

# 研究員の眼

## コロナ・ショック並みに国内株式を逆張り ～2022年9月の投信動向～

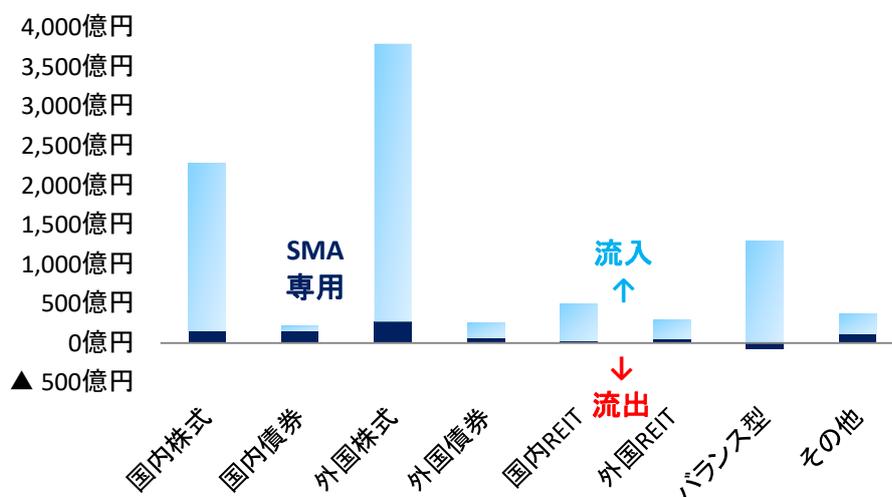
金融研究部 主任研究員 前山 裕亮  
(03)3512-1785 ymaeyama@nli-research.co.jp

### 国内株式に今年最大の資金流入

2022年9月の日本籍追加型株式投信（ETFを除く。以降、ファンドと表記）の推計資金流出入をみると、主として外国株式や国内株式を投資対象とするもの中心にすべての資産クラスのファンドに資金流入があった【図表1】。ファンド全体では8,900億円の資金流入となり、8月の5,300億円から約3,700億円増加し、今のところ2022年で最大となっている1月の9,100億円や6月の9,000億円に迫る規模であった。

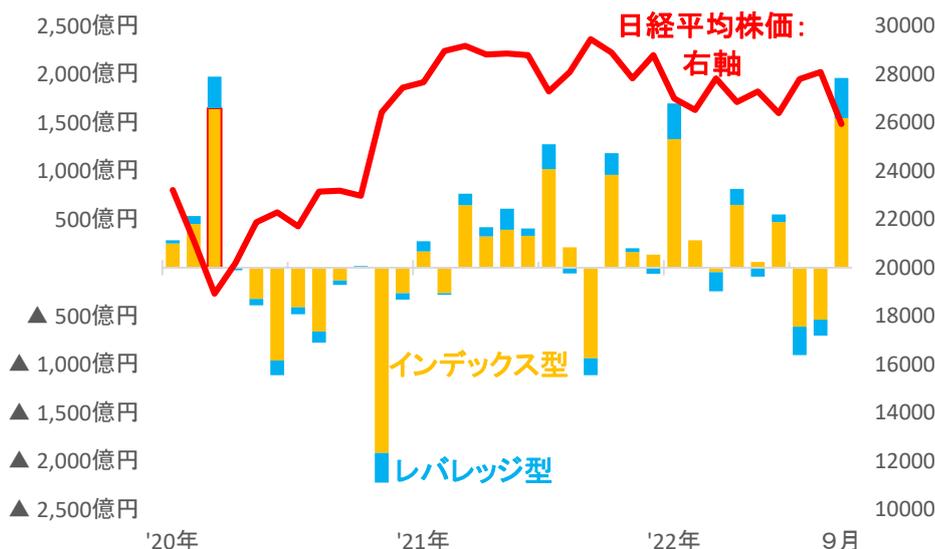
9月のファンド全体への資金流入の増加は、国内株式ファンドに2,300億円の資金流入があり、8月の500億円の資金流出から転じたことが大きかった。国内株式ファンドへの流入額は2022年だけでなく、2018年10月以来で最大規模であった。特に、一般販売されているインデックス型の国内株式ファンド（黄棒）に1,500億円の資金流入があり、2022年1月の1,300億円を上回り、コロナ・ショックに見舞われた2020年3月（赤囲い）の1,700億円に迫る規模であった【図表2】。

【図表1】 2022年9月の日本籍追加型株式投信（除くETF）の推計資金流出入



（資料）Morningstar Direct より作成。各資産クラスはイボットソン分類を用いてファンドを分類。

【図表2】国内株式インデックス型ファンドの資金流入の推移



(資料) Morningstar Direct より作成。ETF、SMA・DC 専用ファンドは除く。

国内株式は9月上旬こそ上昇し日経平均株価が一時2万8,600円台をつけていたが、9月中旬から下旬にかけて急落し、2万6,000円を下回って月末を迎えた。日経平均株価の月間下落幅は2,154円とコロナ・ショックによる2020年3月の2,225円に迫った。9月中旬以降、株価が下落するとともに逆張り投資の買いが入り続けたこともあり、インデックス型には断続的に資金流入があった。

このように9月に資金流入が膨らんだのは株価の下落幅が大きかったことが要因であるが、それに加えて8月中旬に日経平均株価が一時2万9,000円を超え年初来高値に迫ったことも背景にあるかもしれない。7月から8月中旬は国内株式が上昇していたため、今年1月やそれ以前などに投資していたものの株価が下落していたため塩漬けにしていた投資家にとって清算する絶好の機会となったはずである。実際に7月と8月の2カ月にインデックス型から1,100億円の資金流出があった。その分、9月は新たに国内株式に投資できる資金を持つ投資家が多く、資金流入が特に膨らんだ可能性がある。

9月は国内株式のレバレッジ型ファンド(青棒)にも400億円の資金流入があり、2022年1月や2020年3月、さらには2018年10月をわずかに上回り、過去最大であった。レバレッジ型の売れ筋は9月に176億円の資金流入があった「楽天日本株4.3倍ブル」(【図表3】青太字)に代表されるような超高レバレッジのものである。なお、国内株式のレバレッジ型ファンドの400億円の資金流入は、【図表1】では「国内株式」ではなく、あくまでもブル・ベア型として「その他」で集計している。

【図表3】2022年9月の推計純流入ランキング

順位	ファンド名	運用会社	8月の推計 流出入	9月の推計 純流入	純資産 9月末時点
1位	●MAXIS Slim 米国株式(S&P500)	三菱UFJ国際投信	500 億円	614 億円	14,227 億円
2位	日経225ノーロードオープン	アセットマネジメントOne	-100 億円	383 億円	2,351 億円
3位	●MAXIS Slim 全世界株式(オール・カントリー)	三菱UFJ国際投信	343 億円	358 億円	6,474 億円
4位	インベスコ 世界厳選株式オープン<為替ヘッジなし>(毎月決算型)	インベスコ・アセット・マネジメント	204 億円	243 億円	1,893 億円
5位	楽天・全米株式インデックス・ファンド	楽天投信投資顧問	200 億円	241 億円	6,554 億円
6位	アライアンス・バーンスタイン・米国成長株投資D毎月(ヘッジなし)予想分配金提示	アライアンス・バーンスタイン	248 億円	241 億円	17,530 億円
7位	SBI・V・S&P500インデックス・ファンド	SBIアセットマネジメント	160 億円	218 億円	6,423 億円
8位	インバウンド関連日本株ファンド	三井住友トラスト・アセットマネジメント	19 億円	182 億円	235 億円
9位	楽天日本株4.3倍ブル	楽天投信投資顧問	-51 億円	176 億円	489 億円
10位	HSBCグローバル・ターゲット利回り債券ファンド2022-09(限定追加型)	HSBC アセットマネジメント	---	163 億円	163 億円

(資料) Morningstar Direct より作成。ETF、SMA・DC 専用ファンドは除く。

## 外国株式や内外REITでも逆張り？

9月は外国株式ファンドにも3,800億円の資金流入があり、8月の2,500億円から1,300億円も増加した。SMA専用のもの（【図表1】紺棒）には300億円と8月とほぼ同規模であったが、それ以外のインデックス型に2,900億円、アクティブ型に600億円とタイプによらず8月の2,200億円、10億円から増加した。個別に9月に売れた外国株式ファンド（【図表3】赤太字）をみても、インデックス型、アクティブ型に関係なく概ね<sup>1</sup>8月から資金流入が増加した。

2022年に入ってから外国株式ファンド、特に米国株式などのインデックス型のものは、9月のように外国株式が下落した月ほど資金流入が膨らむ傾向がみられる。国内株式ほどではないが、外国株式もインデックス型を中心にタイミング投資をする投資家が多いものと思われる。

その他にも9月は国内REITファンドに500億円、外国REITファンドに300億円の資金流入があり、8月から100億円、200億円増加した。また、バランス型ファンドに1,200億円の資金流入があり、8月の900億円から300億円増加し、引き続き販売が堅調であった。株価やREIT価格が大きく下落する中、積極的に投資をする投資家がいる一方で、先行きに対する不透明感が高いことや価額変動が大きいことを嫌気している投資家も少なからずいるはずである。バランス型ファンドは、そのような投資家の資金の受け皿になっていると思われる。

なお、外国債券ファンドと国内債券ファンドについては、資金流入が8月から減少した。特に外国債券ファンドについては300億円と8月の1,300億円から約1,100億円も減少した。ただし、9月に減少したというよりも、どちらかというとも8月が新設ファンドやSMA専用ファンドによって外国債券ファンドと国内債券ファンドへの資金流入が膨らんでいた面が大きい。実際に外国債券ファンド、国内債券ファンドともに新設ファンドやSMA専用ファンドを除外すると、資金の動きは8月も9月も±100億円以内であり、資金の流出入はほぼなかったといえるだろう。

## 一部の売りポジションを活用したファンドが好調

9月に高パフォーマンスであったファンドをみると、ロシア・ルーブルが2.31円から2.52円と1カ月間に対円で9%も上昇したこともあり、一部のロシア・ルーブルの通貨選択型ファンド（青太字）が好調であった【図表4】。

【図表4】2022年9月の高パフォーマンス・ランキング

順位	ファンド名	運用会社	9月の 収益率	過去1年 収益率	純資産 9月末時点
1位	三菱UFJ 米国バンクローンファンド 通貨選択シリーズ<ロシアルーブル>毎月分配型	三菱UFJ国際投信	11.3%	95.2%	28億円
2位	テトラ・ネクスト	三井住友DSアセットマネジメント	9.5%	8.1%	369億円
3位	ロボット戦略 世界分散ファンド	T&Dアセットマネジメント	8.2%	11.3%	93億円
4位	国際・キャピタル 日本株式オープン(通貨選択型)ロシア・ルーブル(毎月決算)	三菱UFJ国際投信	8.1%	51.1%	11億円
5位	ノムラ・グローバートレンド(円コース)年2回決算型	野村アセットマネジメント	7.2%	18.1%	13億円
6位	トルコ・ボンド・オープン(毎月決算型)	大和アセットマネジメント	6.0%	-16.2%	43億円
7位	ノムラ・グローバートレンド(資源国通貨コース)毎月分配型	野村アセットマネジメント	5.7%	46.1%	12億円
8位	ブラックロック・スタイル・アドバンテージ・ポートフォリオ(円/年1回決算コース)	ブラックロック・ジャパン	5.2%	9.1%	72億円
9位	UBS環境ロング・ショート・ファンド(為替ヘッジなし)	UBSアセット・マネジメント	5.0%	21.6%	11億円
10位	ドルマネーファンド	アセットマネジメントOne	4.5%	28.4%	63億円

(資料) Morningstar Direct より作成。2022年9月末残高が10億円以上のETF、ブル・ベア型以外のファンドでランキング。

<sup>1</sup> 「アライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信D毎月(ヘッジなし)予想分配金提示」は9月に売れた外国株式ファンドの中で唯一、8月から資金流入がやや減少した。ただ、これは分配金が9月に引き下げられ、それに伴い分配金再投資に伴う資金流入が減少した影響によるところが大きく、このファンドの9月の資金流入も分配金再投資を除外すると8月からやや増加していたと推測される。

また、一部の売りポジションも活用するファンド（赤太字）も、相対的に高パフォーマンスをあげていた。その他、9月は1ドル138円台後半から145円目前まで円安ドル高が進んだため、単純なドル投資のファンド「ドルマネーファンド」（緑太字）が4.5%もの収益を上げていた。

---

（ご注意）当資料のデータは信頼ある情報源から入手、加工したのですが、その正確性と完全性を保証するものではありません。当資料の内容について、将来見解を変更することもあります。当資料は情報提供が目的であり、投資信託の勧誘するものではありません。