

研究員 の眼

外国債券ファンドの復権は？ ～2022年12月の投信動向～

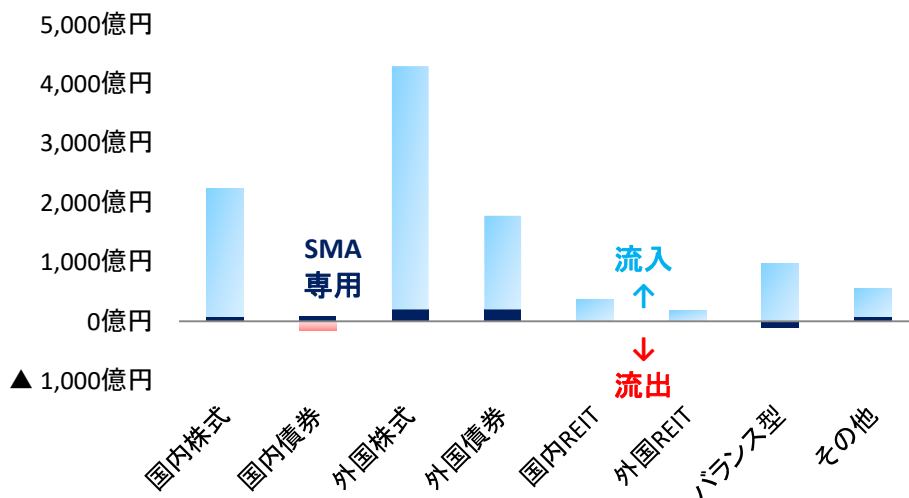
金融研究部 主任研究員 前山 裕亮
(03)3512-1785 ymaeyama@nli-research.co.jp

インデックス型の外国株式ファンドに過去最大の資金流入

2022年12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、主として国内債券を投資対象とするもの以外の資産クラスのファンドに資金流入があった【図表1】。12月は外国株式ファンドだけでなく国内株式ファンドや外国債券ファンドにもまとまった資金流入があり、ファンド全体の流入額が1兆300億円と11月の5,500億円からほぼ倍増した。このようにファンド全体への資金流入が1兆円を超えたのは、2021年12月以来のことである。

まず、12月は外国株式ファンドに4,300億円の資金流入があり、11月の3,600億円から700億円増加した。アクティブ型の外国株式ファンドの販売は12月も600億円の資金流入と11月の700億円からやや減少し、相変わらずあまり振るわなかった。一方でインデックス型の外国株式ファンドには3,700億円と11月の2,800億円から900億円も多く資金流入があり、インデックス型が外国株式ファンドの資金流入を押し上げた。

【図表1】2022年12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】2022年12月の推計純流入ランキング

順位	ファンド名	運用会社	11月の推計 流入	12月の推計 純流入	純資産 12月末時点
1位	eMAXIS Slim 米国株式(S&P500)	三菱UFJ国際投信	661 億円	844 億円	15,980 億円
2位	GSグローバル社債ターゲット2022-12(限定追加型)	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	---	715 億円	712 億円
3位	eMAXIS Slim 全世界株式(オール・カントリー)	三菱UFJ国際投信	379 億円	591 億円	7,764 億円
4位	日経225ノーロードオープン	アセットマネジメントOne	-150 億円	446 億円	2,531 億円
5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	252 億円	353 億円	7,102 億円
6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	256 億円	290 億円	7,179 億円
7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	197 億円	268 億円	2,624 億円
8位	楽天日本株4.3倍ブル	楽天投信投資顧問	-72 億円	223 億円	565 億円
9位	ニッセイ/シュロダー好利回りGBファンド2022-12(ヘッジあり・限定追加)	ニッセイアセットマネジメント	---	157 億円	157 億円
10位	J-REIT・リサーチ・オープン(毎月決算型)	三井住友トラスト・アセットマネジメント	140 億円	151 億円	4,333 億円

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

【図表3】2022年の純流入ランキング

順位	ファンド名	運用会社	12月の推計 流入	'22年の 純流入	純資産 '22年末時点
1位	eMAXIS Slim 米国株式(S&P500)	三菱UFJ国際投信	844 億円	7,359 億円	15,980 億円
2位	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	アライアンス・バーンスタイン	58 億円	4,563 億円	16,670 億円
3位	eMAXIS Slim 全世界株式(オール・カントリー)	三菱UFJ国際投信	591 億円	4,145 億円	7,764 億円
4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	290 億円	2,956 億円	7,179 億円
5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	353 億円	2,899 億円	7,102 億円
6位	アライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信Bコース(為替ヘッジなし)	アライアンス・バーンスタイン	94 億円	2,057 億円	6,475 億円
7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	268 億円	1,742 億円	2,624 億円
8位	ファンドスミス・グローバル・エクイティ・ファンド	アセットマネジメントOne	0 億円	1,583 億円	2,813 億円
9位	フィデリティ・世界割安成長株投信 Bコース(為替ヘッジなし)	フィデリティ投信	147 億円	1,525 億円	4,003 億円
10位	ダイワJ-REITオープン(毎月分配型)	大和アセットマネジメント	104 億円	1,512 億円	4,274 億円

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

このように12月はインデックス型の外国株式ファンドの資金流入が過去最大となり、インデックス型の外国株式ファンドの販売が特に好調であった。米国株式など外国株式自体が下落し、さらに月初に1ドル139円前後だったのが月末には133円を下回るなど急激に円高も進行し、インデックス型を含む多くの外国株式ファンドの基準価額が大きく下落した。そのような中、積立投資などの定期的な買付だけでなく、年末ということも相まって積極的に価格が下落したインデックス型の外国株式ファンドを追加購入した人が多かったようだ。

個別でみても12月に資金流入が大きかったインデックス型の外国株式ファンド4本(【図表2】赤太字)すべてで11月から資金流入が増加した。特に「eMAXIS Slim 全世界株式(オール・カントリー)」の増加が他の米国株式の3本より顕著であった。米国株式ファンドの販売の方が投資環境の影響を受けやすい傾向があることを踏まえると、12月は投資環境以上につみたてNISAなどの駆け込み買付によって資金流入が膨らんでいたのかもしれない。

なお、インデックス型の外国株式ファンドには2022年1年間で3兆2,400億円の資金流入があった。2022年は2020年や2021年のように2021年の2兆4,600億円から倍増とはいかなかったが、それでも3年連続で資金流入が過去最大を更新した。個別でみてもアクティブ型の外国株式ファンドが2022年後半にあまり売れなくなったこともあり、一部のインデックス型の外国株式ファンド(赤太字)の存在感が増した1年であった【図表3】。

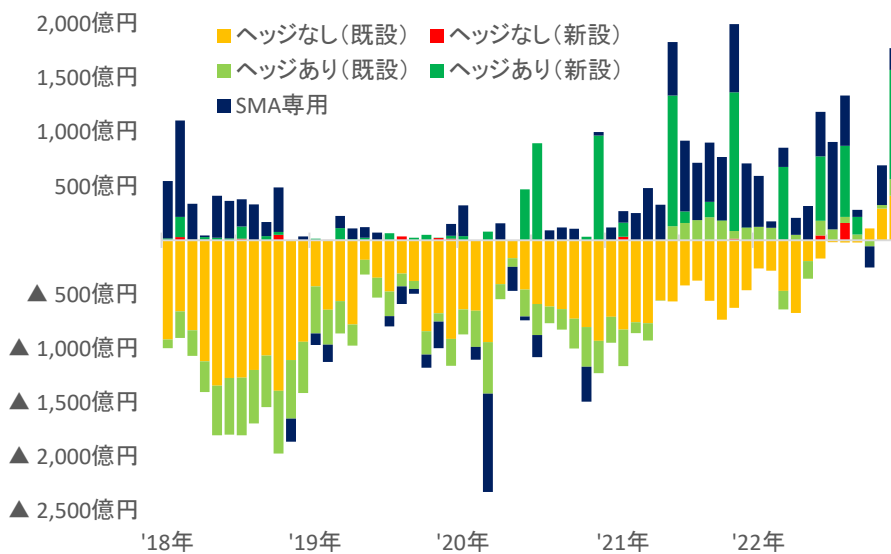
また、12月は外国株式ファンドだけでなく国内株式ファンドにも2,200億円の資金流入があり、そのうち1,900億円がインデックス型への資金流入であった。インデックス型の国内株式ファンドにもつみたてNISAなどの駆け込み買付が多少はあったのかもしれないが、大部分は株価下落に伴うタイミング投資だったと推測される。日経平均株価が一時2万8,000円台にあったのが月末に2万6,000円割れ目前になるなど月中に2,000円以上下落する中、個人投資家の逆張り投資は健在であったようだ。

外国債券ファンドの売りは2022年に一巡

さらに12月は外国債券ファンドにも1,800億円の資金流入があり、11月の700億円から増加した。外国債券ファンドへの資金流入のうち1,000億円が12月に新設されたヘッジありの外国債券ファンド（【図表2】緑太字）への資金流入であった。それでも12月は既設ファンド（黄棒、黄緑棒）にもヘッジなしに400億円、ヘッジありに200億円、合計で600億円の資金流入があった【図表4】。

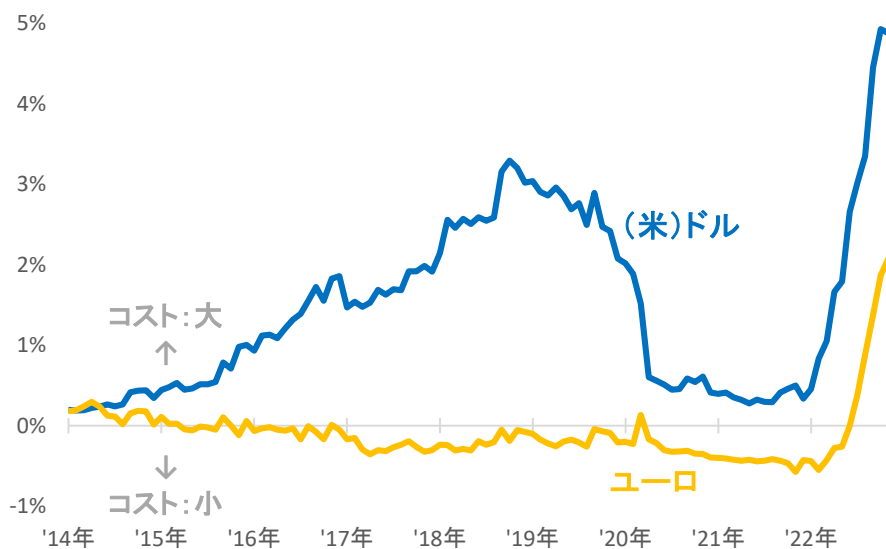
既設のヘッジなしの外国債券ファンド（黄棒）が3カ月連続で流入超過となるなど、2018年から続いていた外国債券ファンドの売却は、2022年後半に一巡したといえそうである。2022年に米国を中心に先進国債券の利回りが復活し、外国債券ファンドの投資妙利が出てきただけに、これから外国債券ファンドが復調してくるのかに注目したい。

【図表4】 外国債券ファンドの資金流出入



（資料）Morningstar Direct より作成。2022年12月のみ推計値。

【図表5】 為替ヘッジのコストの推移



（資料）Datastream より作成。3カ月先の為替先物より算出。なお、年率換算している。

ただ、この12月だけでなく2020年以降、たびたび新設（緑棒）された限定追加型のヘッジありの外国債券ファンドが売れてきたが、ヘッジありの外国債券ファンドはこれから注意が必要である。外国債券の利回りだけでなく為替ヘッジのコストも2022年に大きく上昇したためである【図表5】。特にドル（青線）のヘッジ・コストの上昇がすさまじく、足元だと年率で5%もかかってしまう。これから短期的にコスト負けするヘッジありの外国債券ファンドが続出して来るかもしれない。

一部の新興国関連ファンドが好調

12月に高パフォーマンスであったファンドをみると、一部の新興国関連ファンド（赤太字）やテーマ型の国内株式ファンド（青太字）が好調であった【図表6】。トルコ株式ファンドについては12月だけでなく2022年1年通しても高パフォーマンスで、この1年で基準価額がほぼ倍になった【図表7】。その他、2022年は資源関連ファンド（青太字）も総じて好調であった。

【図表6】2022年12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	12月の 収益率	過去1年 収益率	純資産 12月末時点
1位	ダイワ/フィデリティ・アジア・ハイ・イールド債券ファンド ブラジル・リアル 毎月	大和アセットマネジメント	9.3%	-7.2%	11億円
2位	トルコ株式オープン	SOMPOアセットマネジメント	8.0%	104.2%	58億円
3位	チャイナ オープン	野村アセットマネジメント	7.7%	-24.6%	26億円
4位	ダイワ金融新時代ファンド	大和アセットマネジメント	6.0%	19.8%	53億円
5位	オーロラⅡ(トルコ投資ファンド)	野村アセットマネジメント	5.7%	95.5%	13億円
6位	日本製鉄グループ株式オープン	アセットマネジメントOne	5.1%	22.6%	10億円
7位	三菱UFJ チャイナオープン	三菱UFJ国際投信	4.6%	-12.9%	61億円
8位	アムンディ・グラン・チャイナ・ファンド	アムンディ・ジャパン	4.5%	-7.9%	37億円
9位	GSアジア・ハイ・イールド債券ファンド 円コース	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	4.4%	-14.2%	15億円
10位	日本郵政株式/グループ株式ファンド	日興アセットマネジメント	4.1%	22.8%	16億円

（資料）Morningstar Direct より作成。2022年12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。

【図表7】2022年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	12月の 収益率	'22年 収益率	純資産 '22年末時点
1位	トルコ株式オープン	SOMPOアセットマネジメント	8.0%	104.2%	58億円
2位	オーロラⅡ(トルコ投資ファンド)	野村アセットマネジメント	5.7%	95.5%	13億円
3位	米国MLPファンド(毎月分配型)Bコース(円ヘッジなし)	ドイチェ・アセット・マネジメント	-8.8%	84.2%	28億円
4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	三菱UFJ国際投信	-19.6%	62.4%	23億円
5位	資源株ファンド 通貨選択シリーズ<ブラジルリアル・コース>(毎月分配型)	日興アセットマネジメント	-4.3%	59.0%	101億円
6位	資源ファンド(株式と通貨)ブラジルリアル・コース	日興アセットマネジメント	-4.3%	59.0%	90億円
7位	GS MLPインフラ関連証券ファンド 毎月決算コース	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	-8.5%	53.7%	22億円
8位	米国エネルギー革命関連ファンド(年1回決算型)為替ヘッジなし	野村アセットマネジメント	-7.7%	50.9%	12億円
9位	MLP関連証券ファンド(為替ヘッジなし)	三井住友トラスト・アセットマネジメント	-8.8%	50.9%	51億円
10位	インデックスファンドMLP(1年決算型)	日興アセットマネジメント	-10.5%	50.3%	21億円

（資料）Morningstar Direct より作成。2022年末残高が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。

（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。