

# 研究員 の眼

## 外国債券ファンドは本当に魅力的か？ ～2023年2月の投信動向～

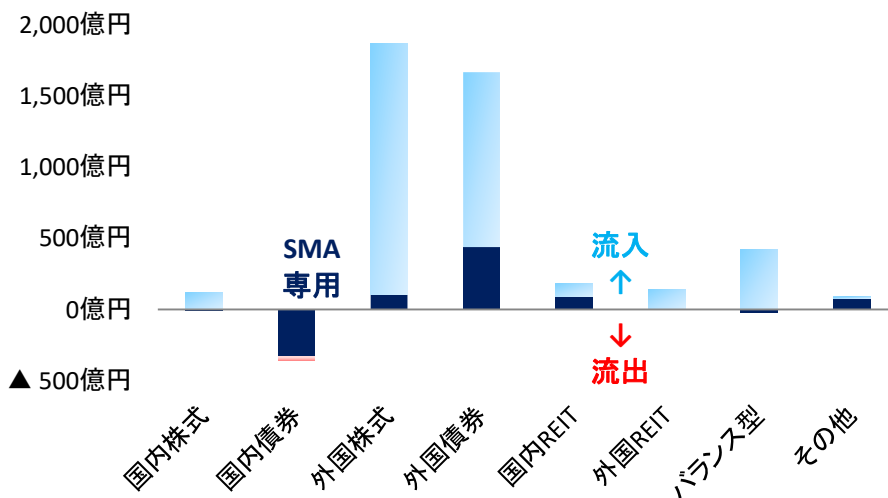
金融研究部 主任研究員 前山 裕亮  
(03)3512-1785 ymaeyama@nli-research.co.jp

### 資金流入がさらに鈍化

2023年2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、2月は主に国内債券を投資対象とするもの以外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】。ただ、ファンド全体でみると4,100億円の資金流入と1月の5,200億円から1,100億円も減少した。

2月にファンドへの資金流入が減少した最大の要因は、外国株式ファンドの販売が鈍化したことがあげられる。外国株式ファンドには、2月に1,900億円と資産クラス別で相変わらず最大の資金流入があったが、1月の3,200億円から1,300億円も減少した。2月は、外国株式自体は軟調であったが、為替市場で月初に1ドル130円程度だったのが月末には136円台になるなど急激に円安が進行した。円安によって多くの為替ヘッジをしていない外国株式ファンドの基準価額が上昇する中、アクティブ、インデックス問わず外国株式ファンドの購入を見送る、もしくは売却する投資家が多かったようだ。

【図表1】 2023年2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。

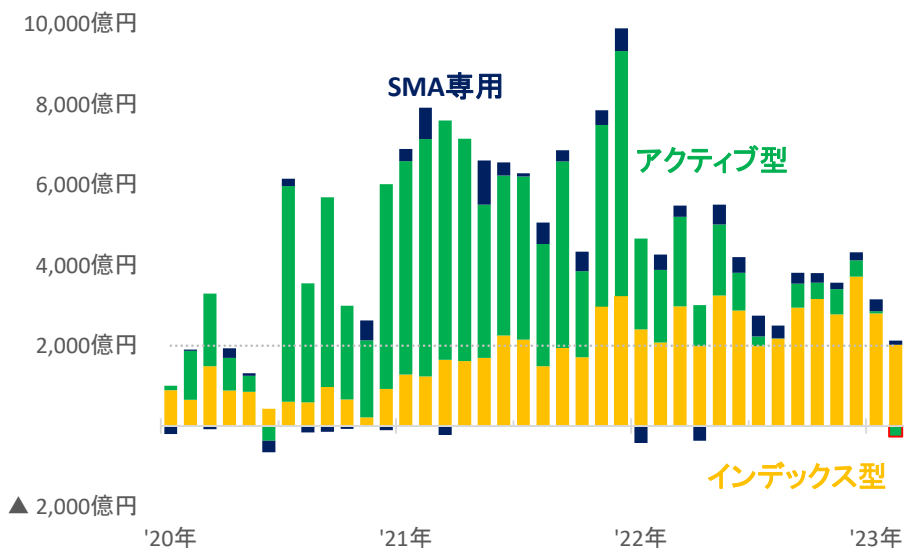
## 外国株式ファンドはタイプにより明暗分かれる

外国株式ファンドをタイプ別にみると、アクティブ型（緑棒）が2月に資金流出に転じた【図表2】。純流出となったのは2020年6月以来のことである。2月でも売れていたアクティブ型の外国株式ファンド（【図表3】緑太字）はあったが、以前に人気だった米国株式のものやテーマ型のものを中心に資金流出があった。アクティブ型の米国株式ファンドは2カ月連続の純流出となり、今後も売却基調が続くのか注目される。

また、インデックス型の外国株式ファンド（黄棒）も2月にSMA専用以外のものに2,000億円の資金流入と1月の2,800億円から800億円減少した【図表2】。個別でも2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（青太字）は流入額が1月から軒並み減少した【図表3】。この4本の中でS&P500種株価指数に連動する2本の減少が特に顕著であった。

それでもインデックス型の外国株式ファンドには2月でも2,000億円もの資金流入があり、販売は底堅かったといえよう。やはり積立投資によって安定して買付があることが背景にあるだろう。つみたてNISAは2022年末時点で725万口座に達し、買付額は2022年10-12月に3,700億円と1カ月あたり1,200億円を超えており、そのうち8、9割がインデックス型の買付となっている。2023年も、つみたてNISAを通じて毎月かなりの資金が外国株式ファンドへ流入していると推察される。

【図表2】外国株式ファンドの資金流出入



▲ 2,000億円  
（資料）Morningstar Direct より作成。2023年2月のみ推計値。

【図表3】2023年2月の推計純流入ランキング

ファンド名	運用会社	1月の推計 流出入	2月の推計 純流入	純資産 2月末時点
1位 eMAXIS Slim 米国株式(S&P500)	三菱UFJ国際投信	633 億円	468 億円	18,163 億円
2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	278 億円	384 億円	3,451 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	427 億円	365 億円	9,116 億円
4位 債券パワード・インカムファンド(資産成長型)	SOMPOアセットマネジメント	126 億円	195 億円	547 億円
5位 HSBCグローバル・ターゲット利回り債券ファンド2023-02(限定追加型)	HSBC アセットマネジメント	---	175 億円	175 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	228 億円	170 億円	8,110 億円
7位 ビクテ・バイオ医薬品ファンド(毎月決算型)為替ヘッジなしコース	ビクテ・ジャパン	132 億円	162 億円	1,281 億円
8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	260 億円	157 億円	7,999 億円
9位 ニッセイ/シュローダー好利回りCBファンド2023-02(ヘッジあり・限定追加)	ニッセイアセットマネジメント	---	151 億円	151 億円
10位 明治安田NBグローバル好利回り社債ファンド2023-02(限定追加型)	明治安田アセットマネジメント	---	138 億円	137 億円

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

## 外国債券ファンドが見直されてきたが

2月は外国株式ファンドだけでなく、外国債券以外のすべての資産クラスのリターンで1月から資金流入が減少した。先行きに対する警戒感などの投資環境からなのか、単純に買いが一巡してきているのか分かりかねるが、投信市場では総じてリスク性資産に積極的に投資する動きは見られなかった。

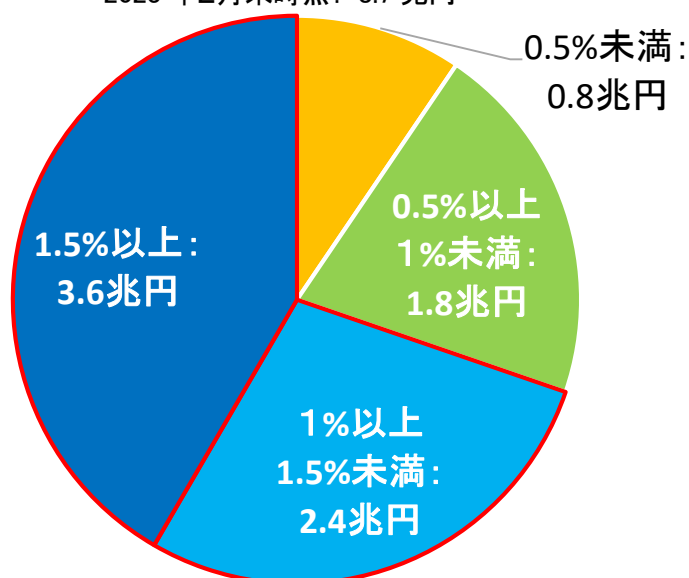
その一方で外国債券ファンドには、2月に1,700億円の資金流入があり1月の900億円から増加した。2月はSMA専用の外国債券ファンドに400億円ものまとまった資金流入があったこともあるが、SMA専用以外の外国債券ファンドも1月から600億円も資金流入が増加した。個別にみると、2月に100億円以上の純流入があった外国債券ファンドが4本（赤太字）もあった【図表3】。うち3本は2月に新設された限定追加型のものであり、相変わらず限定追加型のファンドが人気を集めている。

このように外国債券ファンドがここ最近、売れるようになってきている背景には、先行きに対する不透明感が強いことや先進国債券の利回りが復活してきたことがあると思われる。ただし、外国債券ファンドは以前よりは投資実利が出てきたことは確かだが、それでも投資先として本当に魅力的かは疑問符が付く。それは信託報酬、つまりコストが高いものが多いためである。

2023年2月末の外国債券ファンドの純資産総額をみると、実に年率1%以上（赤囲い）も信託報酬がかかるファンドが7割占めている【図表4】。一言で外国債券といっても定番の先進国債券だけでなく、新興国債券やハイ・イールド債券、さらには転換社債など様々である。ただ、いずれにしても株式より価格変動性が小さい代わりに収益性が劣ることは確かである。そのため、株式ファンド並みの高コストの外国債券ファンドなどでは、コストと収益性が見合っていないように筆者は感じている。

外国債券ファンドに限った話ではないが、特に外国債券ファンドを購入する際にはコスト面も十分に考慮した上で、コスト控除後でも本当に収益が期待できる商品なのか精査したほうが良いだろう。

【図表4】 信託報酬水準別の外国債券ファンドの純資産残高  
2023年2月末時点：8.7兆円



(資料) Morningstar Direct より作成。SMA 専用ファンドは除外。

## 一部の内外株式ファンドが好調に

2月に高パフォーマンスであったファンドをみると、テーマ型の外国株式ファンド（青太字）やアクティブ型の国内株式ファンド（赤太字）の一部が好調であった【図表5】。

【図表5】2023年2月の高パフォーマンス・ランキング

	ファンド名	運用会社	2月の 収益率	過去1年 収益率	純資産 2月末時点
1位	<b>DC日産株ファンド</b>	三井住友トラスト・アセットマネジメント	13.7%	-2.5%	32億円
2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	11.0%	39.0%	46億円
3位	<b>FANG+インデックス・オープン</b>	大和アセットマネジメント	10.5%	2.2%	155億円
4位	<b>iFreeNEXT FANG+インデックス</b>	大和アセットマネジメント	10.5%	2.3%	184億円
5位	<b>日本製鉄グループ株式オープン</b>	アセットマネジメントOne	9.5%	38.5%	15億円
6位	<b>社会課題解決応援ファンド</b>	大和アセットマネジメント	9.4%	19.1%	41億円
7位	<b>米国インフラ・ビルダー株式ファンド(為替ヘッジなし)</b>	大和アセットマネジメント	8.8%	25.4%	72億円
8位	野村日本企業価値向上オープン(米ドル投資型)	野村アセットマネジメント	8.6%	30.9%	212億円
9位	<b>次世代モビリティオープン(為替ヘッジなし)</b>	岡三アセットマネジメント	8.1%	1.0%	133億円
10位	<b>新世代成長株ファンド</b>	大和アセットマネジメント	8.1%	19.7%	95億円

(資料) Morningstar Direct より作成。2023年2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。

(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。