

# 研究員 の眼

## 今のところ無風の投信コスト競争 ～2023年8月の投信動向～

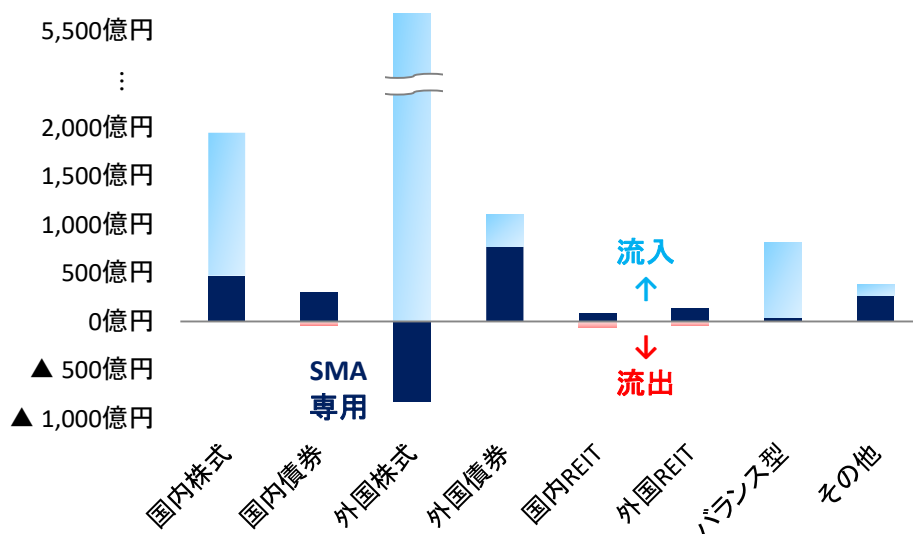
金融研究部 主任研究員 前山 裕亮  
(03)3512-1785 ymaeyama@nli-research.co.jp

### 今年最大の資金流入

2023年8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、8月は外国株式や国内株式を投資対象とするファンドを中心に資金流入があり、ファンド全体でみると9,500億円の資金流入があった【図表1】。わずかではあるが7月の流入額9,400億円を超え今年最大となった。SMA専用ファンド（紺棒）全体への流入額が8月に1,300億円と7月の1,700億円から約500億円減少していることを踏まえると、投信の販売は7月以上に好調であったといえるだろう。

やはり8月も投信販売を牽引したのは外国株式ファンドであった。外国株式ファンドには、SMA専用ファンドから800億円も資金流出していたのにも関わらず、8月に4,900億円の資金流入があり、7月の4,500億円から増加した。

【図表1】 2023年8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らず流入増加

一般販売されている外国株式ファンドは、タイプによらず資金流入が8月に増加した。8月はインデックス型の外国株式投信に3,500億円の資金流入があり、7月の3,300億円から200億円増加した。また、アクティブ型の外国株式ファンドには2,200億円の資金流入があり7月の1,600億円から600億円も増加した。このように流入額自体はインデックス型の方が大きいですが、7月からの増加額はアクティブ型の方が大きかった。

一般販売されているアクティブ型の外国株式ファンドへの2,200億円のうち1,200億円はインド株式ファンドへの資金流入であった。インド株式ファンドは流入額こそ7月からほぼ横ばいで流入の増加が一服していたが、8月も販売が好調で引き続きインド株式への関心が高かった。それに加えて、8月は400億円弱集めた新設ファンド（【図表2】赤太字）があり、米国株式ファンドでは資金流出こそ続いていたが流出額が100億円以内となり7月の300億円からさらに鈍化した。

インデックス型でも、米国株式ファンドを中心に資金流入が7月から増加し、2カ月連続で一般販売しているものへの資金流入が3,000億円を超えた。このように流入額が2カ月連続で3,000億円上回ったのは初めてのことである。7月は円高となったがそれ以上に株価が上昇し、逆に8月は株価が下落したがそれ以上に円安が進行したため、基準価額が2カ月連続で上昇した外国株式ファンドが多かった。そのため7月、8月と本来であれば資金流入が細るような投資環境だったにも関わらず、インデックス型の外国株式ファンドの販売が好調だった。来年の新NISAのスタートを前に、インデックス型の外国株式ファンドを購入する投資家のすそ野が広がっている可能性もあり、今後の動向が注目されよう。

## インデックス型ではコスト競争が勃発している

インデックス型の外国株式ファンドは足元もよく売れているが、新NISAによって2024年以降さらに売れることが見込まれる。それを見越して今春から大手運用会社間でインデックス型投信のコスト競争が再び勃発している。

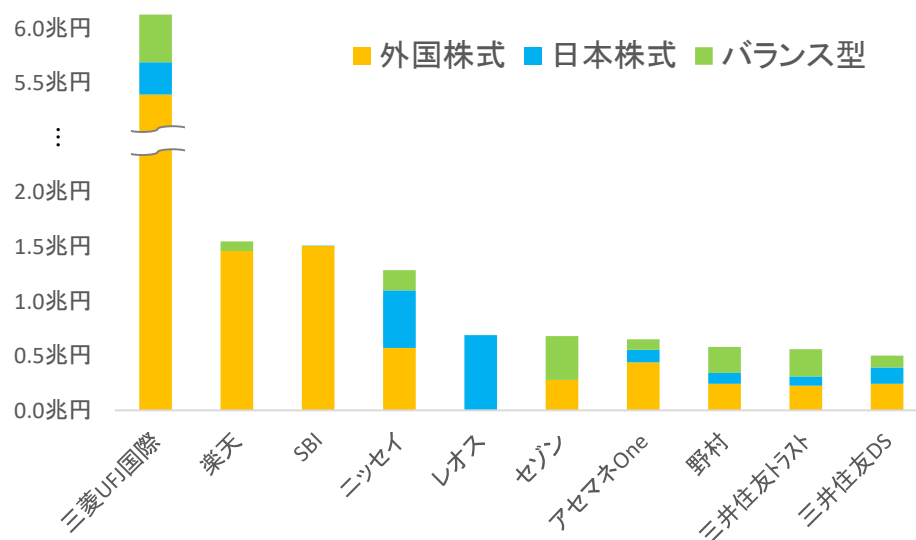
過去を振り返ると2018年のつみたてNISA開始時にも、運用会社間でインデックス型投信のコスト競争が起こった。その時の勝者が三菱UFJ国際投信であり、現在ひとり勝ち状態になっている。運用会社別でつみたてNISA対象商品（ETFは除く）の純資産総額をみると、三菱UFJ国際投信は2023年8月末時点で6.1兆円と最大になっており、そのうち5.4兆円が外国株式ファンドである。次に大きい楽天投信投資顧問の1.5兆円のほぼ4倍となっていることからそのことが分かる【図表3】。

【図表2】2023年8月の推計純流入ランキング

	ファンド名	運用会社	7月の推計 流入	8月の推計 純流入	純資産 8月末時点
1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	847 億円	803 億円	8,146 億円
2位	eMAXIS Slim 米国株式(S&P500)	三菱UFJ国際投信	709 億円	739 億円	25,939 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	631 億円	694 億円	14,242 億円
4位	<b>ウエリントン・企業価値共創世界株ファンド Bコース</b>	野村アセットマネジメント	---	391 億円	399 億円
5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	251 億円	307 億円	20,634 億円
6位	高成長インド・中型株式ファンド	三井住友DSアセットマネジメント	251 億円	281 億円	2,208 億円
7位	<b>SBI・V・S&amp;P500インデックス・ファンド</b>	SBIアセットマネジメント	246 億円	256 億円	11,007 億円
8位	高成長インド・中型株式ファンド(年1回決算型)	三井住友DSアセットマネジメント	218 億円	239 億円	1,465 億円
9位	<b>楽天・全米株式インデックス・ファンド</b>	楽天投信投資顧問	198 億円	213 億円	10,988 億円
10位	あおぞら・新グローバル分散ファンド(限定追加型)2023-07	あおぞら投信	160 億円	192 億円	352 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】 つみたて NISA 対象ファンド(ETF を除く)の運用会社別純資産総額



(資料) Morningstar Direct より作成。2023年8月末時点の上位10社。

【図表4】 大手運用会社の主な動き: 信託報酬の比較

信託報酬(年率)	三菱UFJ国際: eMAXIS Slim	アセマネOne: たわらノーロード	日興: Tracers	野村: はじめてのNISA
S&P500 連動ファンド	0.0968% ↓ 4月25日から <b>0.09372%</b>	3月30日 新規設定 <b>0.09372%</b>	なし 配当貴族指数 のみ	7月10日 新規設定 <b>0.09372%</b>
全世界株式 指数連動ファンド	0.11440% ↓ 5月11日から 0.11330% ↓ 9月8日から <b>0.05775%</b>	0.13200% ↓ 4月7日から 0.11330%	4月26日 新規設定 0.05775%: 他社と信託報酬の 定義がやや異なる ↓ 8月3日に実質 コスト引き下げ?	7月10日 新規設定 <b>0.05775%</b>

(資料) 各種資料より筆者作成。

そんな三菱UFJ国際投信の牙城を崩すべく、大手運用会社が新NISA開始前にコスト競争を仕掛けてきた形となっている【図表4】。まず3月にアセットマネジメントOneの『たわらノーロード』シリーズが新規設定や信託報酬の引き下げを発表した。さらに4月に日興アセットマネジメントが『Tracers』シリーズを、6月には野村アセットマネジメントが『はじめてのNISA』シリーズを新規設定することを発表した。3社とも三菱UFJ国際投信の『eMAXIS Slim』シリーズを意識した超低コスト投信を拡充してきている。迎え撃つ三菱UFJ国際投信も各社に追随する形で3月と8月に『eMAXIS Slim』シリーズの信託報酬の引き下げを発表しており、まさに消耗戦の様相を呈している。特に全世界株式指数に連動するインデックス型ファンドで信託報酬がこれまでの半分になるなど、競争が激しくなっている。

ただ、8月もこれまで通り三菱UFJ国際投信、SBIアセットマネジメント、楽天投信投資顧問の商品(【図表2】青太字)が売れている。今のところ販売動向には大きな変化がみられず、ほぼ無風状態である。新設されたファンドは単に取り扱っている販売会社がまだ少ないだけかもしれないが、現時点では多くの投資家が積立投資などで購入する商品を見直し、入替等を行っていないようだ。

## 国内株式も流入増加だが

8月は外国株式ファンドに加えて国内株式ファンドも1,900億円の資金流入があり、7月の1,700億円から約300億円増加した。ただし、国内株式ファンドは外国株式ファンドと逆にSMA専用ファンド（紺棒）からの500億円も資金流入によって膨らんでいたためであり、一般販売しているものに限ると200億円ほど7月から減少した【図表5】。

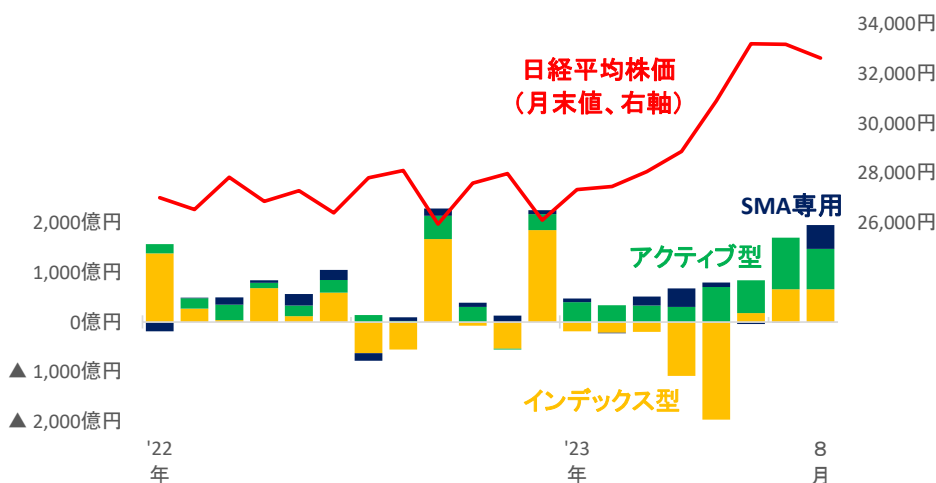
一般販売されている国内株式ファンドをタイプ別にみると、インデックス型には700億円の資金流入と7月と同規模であったが、アクティブ型が800億円の資金流入と7月の1,000億円から鈍化した。アクティブ型の国内株式ファンドには5月以降、毎月600億円以上の流入超過が続いている。8月も7月から鈍化したとはいえ流入額は高水準であったが、今後も純流入が継続するのか注目したい。

その他、バランス型ファンドも800億円の資金流入があり7月から増加したが、その一方で外国債券ファンドは鈍化した。また、外国REITファンドと国内REITファンドはSMA専用ファンドを除外すると、流入額はともに100億円以下と少額ではあるが2カ月連続の純流出になった。

## トルコ関連ファンドが好調

8月はトルコ関連ファンドの一部（赤太字）が好調であった【図表6】。

【図表5】国内株式ファンドの資金流出入



（資料）Morningstar Directより作成。2023年8月のみ推計値。

【図表6】2023年8月の高パフォーマンス・ランキング

ファンド名	運用会社	8月の収益率	過去1年収益率	純資産 8月末時点
1位 <b>オーロラII(トルコ投資ファンド)</b>	野村アセットマネジメント	16.1%	78.7%	11億円
2位 <b>トルコ株式オープン</b>	SOMPOアセットマネジメント	15.8%	73.1%	48億円
3位 <b>野村米国ハイ・イールド債券投資(トルコリラコース)毎月分配型</b>	野村アセットマネジメント	8.8%	6.5%	18億円
4位 <b>野村日本ブランド株投資(トルコリラコース)毎月分配型</b>	野村アセットマネジメント	8.3%	21.5%	23億円
5位 ダイワ/ミレーアセット・インド株式ファンド-インドの匠-	大和アセットマネジメント	8.1%	19.9%	213億円
6位 日本株厳選ファンド・米ドルコース	三井住友DSアセットマネジメント	7.7%	35.2%	129億円
7位 日本株厳選ファンド・メキシコペソコース	三井住友DSアセットマネジメント	7.1%	70.6%	12億円
8位 三菱UFJ Jリート不動産株ファンド<米ドル投資型>(3ヵ月決算型)	三菱UFJ国際投信	7.1%	9.6%	10億円
9位 日本株発掘ファンド 米ドル型	大和アセットマネジメント	6.7%	31.7%	10億円
10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	6.7%	10.1%	11億円

（資料）Morningstar Directより作成。2023年8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。