

研究員の眼

新NISA前にラップ口座が売れた？ ～2023年10月の投信動向～

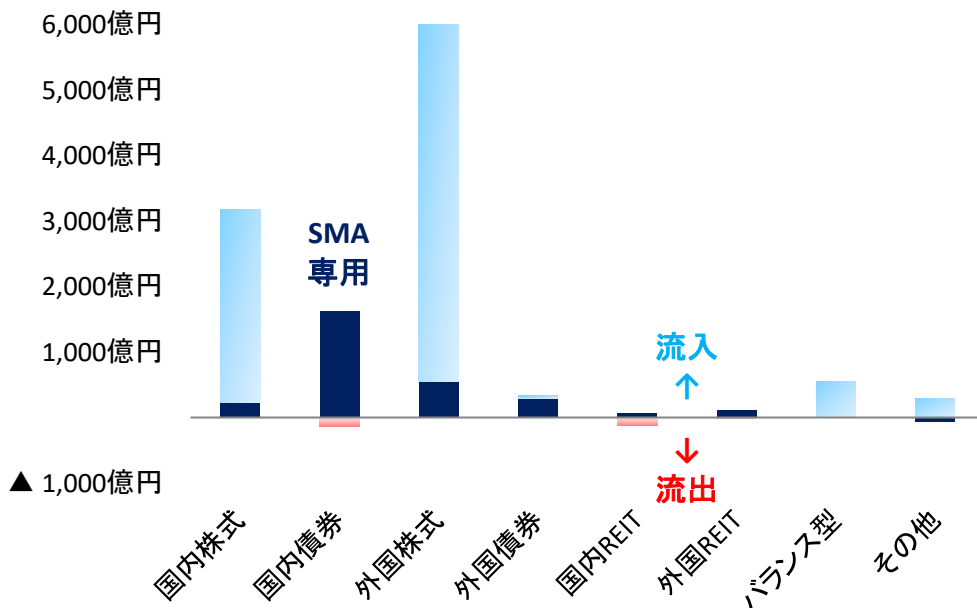
金融研究部 主任研究員 前山 裕亮
(03)3512-1785 ymaeyama@nli-research.co.jp

SMA専用ファンドに過去最大の資金流入

2023年10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、10月は外国株式と国内株式を投資対象とするファンドに大規模な資金流入があった【図表1】。ファンド全体でみると1兆1,800億円の資金流入があり、9月の1兆1,300億円から約500億円増加した。

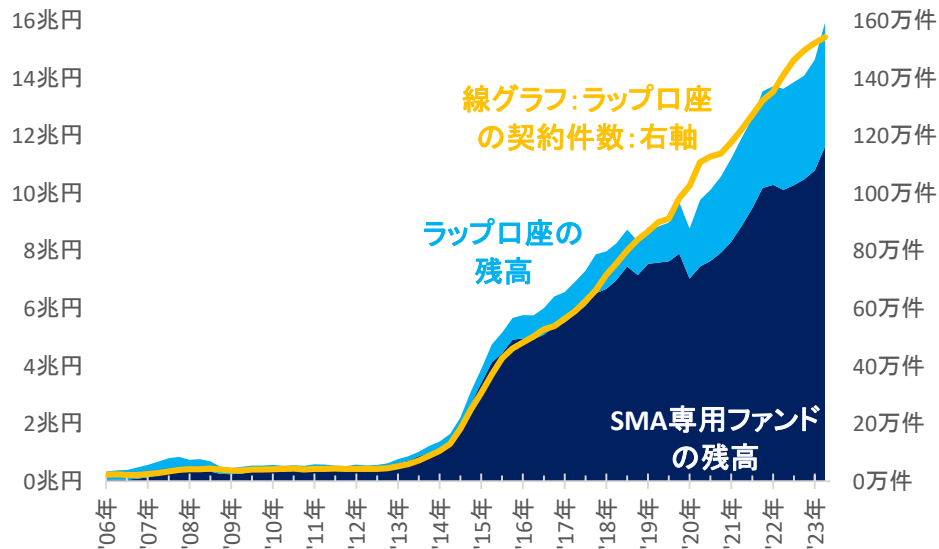
ただし、10月は国内債券ものを中心にSMA専用ファンド（紺棒）全体に2,800億円の資金流入があり、9月の1,000億円から約3倍に増えたことが大きかった。SMA専用ファンドへの資金流入は、あくまでも10月分は推計値ではあるが2015年6月をわずかに超え過去最大となった。つまり10月は投資判断や管理を証券会社等の金融機関に一任するラップ口座がよく売れ、それに伴って投信の資金流入が膨らんだ様子である。

【図表1】2023年10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】 SMA 専用ファンドの残高 と ラップ口座の残高・契約件数



(資料) 日本投資顧問協会の公表資料、Morningstar Direct より作成。四半期データ。
ラップ口座の残高・契約件数ともラップ業務のうち投資一任契約の数値。

そもそもラップ口座は 2013 年あたりから急激に契約件数、残高ともに増えてきた。契約件数が足元、やや鈍化してきているとはいえ右肩上がり増加し、2023 年 6 月時点で契約件数（線グラフ）が 154 万件を超え、残高（面グラフ）は 16 兆円に迫っている【図表 2】。それに伴って SMA 専用ファンド（紺面グラフ）の残高も増えてきており、この 10 月末には 12 兆円とファンド全体の 98 兆円の 1 割強が SMA 専用ファンドとなっている。

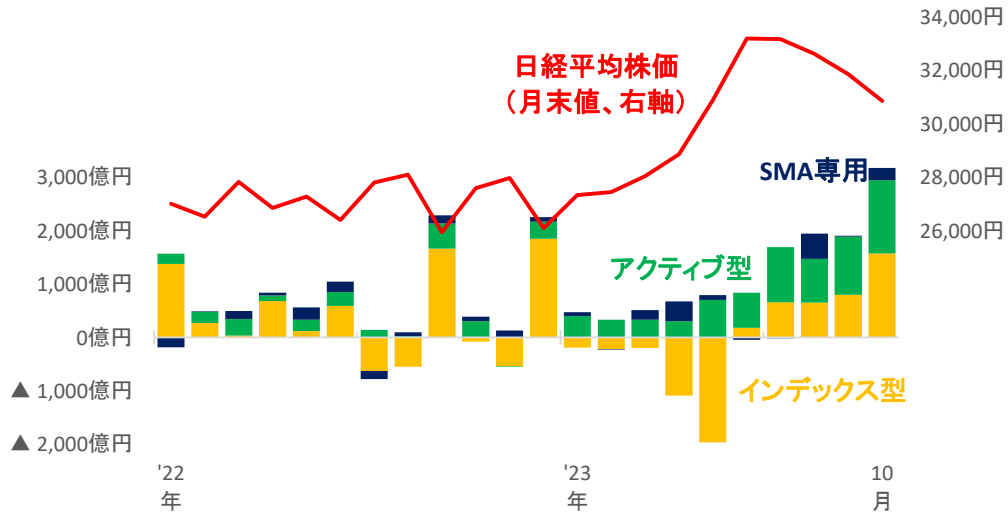
なお、2014 年、2015 年ごろからラップ口座と SMA 専用ファンドの残高に乖離（青面グラフ）がみられ、ラップ口座ほど SMA 専用ファンドの残高が増えていない状況である。これはラップ口座に 2014 年あたりから出てきた投資一任型のロボ・アドバイザー、いわゆるロボアドが含まれているためである。ロボアドの中には、SMA 専用ファンドではなく海外 ETF などで運用しているものも多い。実際に業界最大手で残高が 9,000 億円近くあるウェルスナビは海外 ETF で運用している。そのようなロボアドが普及したこともあり、ラップ口座と SMA 専用ファンドとの残高の乖離が大きくなってきている。

いずれにしてもラップ口座は、ロボアドを含めて個人投資家に広く浸透してきている。しかし、その一方で来年から始まる新 NISA を含めて税制優遇制度を活用しにくく、また手数料や管理費などのコストが高すぎるものがあるなどの指摘もある。SMA 専用ファンドの資金動向を見る限りではラップ口座の販売が 10 月に好調だったと推察されるが、今後も残高拡大が続くのか注目される。

国内株式ファンドには 2018 年 4 月以降で最大の資金流入

SMA 専用ファンドを除いた一般販売されているファンドを見てみると、10 月は 9,000 億円と 9 月の 1 兆 400 億円から 1,400 億円減少した。それでも 3 カ月連続でファンド全体へ流入額が 8,000 億円を超えるなど、投信の販売は引き続き好調であったといえよう。特に、一般販売している国内株式ファンドには 3,000 億円の資金流入と 9 月の 1,900 億円から 1,100 億円増加し、2018 年 4 月以降で最大となった。

【図表3】国内株式ファンドの資金流出入



(資料) Morningstar Direct より作成。2023年10月のみ推計値。

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、10月はインデックス型(黄棒)に1,600億円の資金流入があり、9月の800億円から倍増し、2023年に入って最大となった【図表3】。また、アクティブ型にも1,400億円の資金流入があり9月の1,100億円から小幅ながら増加し、2018年4月以降で最大となった。10月は日経平均株価の月間下落幅が998円となるなど2023年に入って最も大きく下落した。そのような中でインデックス型を中心に国内株式ファンドには逆張り投資の買いが膨らんだ。

外国株式もインデックス型の販売は堅調

その一方で、外国株式ファンドはSMA専用のものを除外しても10月に5,500億円の資金流入と相変わらず大規模な資金流入があったが、9月の6,100億円からやや鈍化した。特にアクティブ型は、10月に400億円以上も資金を集めた新規設定ファンド(青太字)があったにもかかわらず、1,500億円と9月の2,300億円から減少した【図表4】。

ただし、一般販売されているインデックス型の外国株式ファンドには3,900億円と過去最大であった9月をわずかに上回る資金流入があった。売れ筋のインデックス型の外国株式ファンド(赤太字)をみても9月と同規模、もしくはやや上回る資金流入があった【図表4】。10月は外国株式が下落したため、インデックス型の外国株式ファンドにも逆張り投資によって買いが膨らんでいた可能性もあるが、インデックス型の外国株式ファンドの販売は堅調であった様子である。

【図表4】2023年10月の推計純流入ランキング

順位	ファンド名	運用会社	9月の推計 流入	10月の推計 純流入	純資産 10月末時点
1位	●MAXIS Slim 米国株式(S&P500)	三菱UFJアセットマネジメント	799 億円	858 億円	26,122 億円
2位	●MAXIS Slim 全世界株式(オール・カントリー)	三菱UFJアセットマネジメント	764 億円	827 億円	15,006 億円
3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	764 億円	734 億円	8,777 億円
4位	ドナルド・スミス米国ディーパリュア株式ファンド Bコース(為替ヘッジなし)	三井住友DSアセットマネジメント	---	438 億円	438 億円
5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	398 億円	330 億円	19,746 億円
6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	262 億円	10,916 億円
7位	日経225ノーロードオープン	アセットマネジメントOne	125 億円	236 億円	2,631 億円
8位	楽天・全米株式インデックス・ファンド	楽天投資投資顧問	213 億円	221 億円	10,743 億円
9位	日本好配当リバランスオープン	SBI岡三アセットマネジメント	96 億円	154 億円	1,167 億円
10位	ダイワ・ダイナミック・インド株ファンド	大和アセットマネジメント	182 億円	139 億円	1,078 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10月はSMA専用ファンドに加えて、内外株式ファンド、特に内外株式ともにインデックス型ファンドの販売が好調だったことに支えられ、その他のファンドの販売がふるわない中でもファンド全体に2カ月連続で1兆円を超える資金流入があった。

金関連ファンドが好調

10月は中東情勢の緊迫化を受けて金価格が上昇たため、金関連ファンド（赤太字）が総じて好調であった【図表5】。

【図表5】2023年10月の高パフォーマンス・ランキング

	ファンド名	運用会社	10月の 収益率	過去1年 収益率	純資産 10月末時点
1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	10.2%	42.3%	18億円
2位	アムンディ・ロシア東欧株ファンド	アムンディ・ジャパン	8.5%	38.8%	19億円
3位	ブラックロック・ゴールド・メタル・オープンAコース	ブラックロック・ジャパン	7.7%	11.2%	89億円
4位	SBI・iシェアーズ・ゴールドファンド(為替ヘッジなし)	SBIアセットマネジメント	7.4%	---	14億円
5位	三菱UFJ 純金ファンド	三菱UFJアセットマネジメント	7.2%	21.6%	1470億円
6位	SMT ゴールドインデックス・オープン(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	6.8%	21.6%	57億円
7位	ゴールド・ファンド(為替ヘッジなし)	日興アセットマネジメント	6.8%	21.5%	192億円
8位	ダイワ・ゴールド・ファンド(ダイワ投資一任専用)	大和アセットマネジメント	6.7%	14.2%	29億円
9位	iシェアーズ ゴールドインデックス・ファンド(為替ヘッジなし)	ブラックロック・ジャパン	6.7%	21.3%	130億円
10位	(ラップ専用)SBI・ゴールド	SBIアセットマネジメント	6.6%	21.2%	94億円

(資料) Morningstar Direct より作成。2023年10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、加工したものです。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。