

投資信託の最新トレンド 前編

今後の投信市場はどうか。2018年の投信市場の特徴と、19年の見通しについて、投信市場全体の動向に精通する、ドイチェ・アセット・マネジメント資産運用研究所長の藤原延介氏に聞いた。

■投資信託、18年の資金の流れ

公募投資信託への資金流入額は、18年通年では17年と比べて若干増加となっている。17年のプラス3兆円が18年にはプラス4兆円程度になったとのイメージだ。このように資金流入については1年間を通してみると悪くはないが、月を追ってみると1～3月に2兆円強が流入しており、その後の12月までの9カ月で見ると伸び悩んだことになる。18年は1～2月に株式相場の下げもあったが、特に10月、11月、12月の下げで投資家の心理が冷え込んだとの印象を持っている。銀行、証券などの投資信託の販売機関では、ラップ口座やバランス型ファンドでコア資産の残高を積み上げていく販売活動が比較的順調で、月間1000億円ずつぐらいの資金が流入していた。このように長期資金を積み上げる動きは17年とそう変わっていないが、相場を見ながら機動的に動く資金の流入が年後半にかけて鈍ったことが18年の特徴といえる。

17年は株式相場が堅調に推移し、その流れは18年1月まで続いたが、そこが投信販売のピークだった。2、3月の下落時には日本株を中心に買いに向かう動きもみられたが、10～12月に2回目の大きな下落の波が来たときは投資家の動きが止まってしまったようだ。資産を積み上げる、つまり預かり資産残高を増やす動きは続いているが、リスク許容度の高い資金は身動きが取りづらくなり、動きが鈍ってしまったというのが、投信市場の足元の状況ではないかと考えている。

■資産クラス別ファンドの現状

投信販売の中身を見ると、17年から18年1～3月にかけて堅調だったテーマ型の外国株ファンド、例えばテクノロジー関連や電気自動車関連、先進医療系のファンドの販売も鈍ってきており、17年と比べて減速している。金利上昇の影響を受けて債券ファンドは敬遠

され、17年には一部売れ筋ファンドが見られたが、18年には債券の人気商品はみられなかった。ラップ口座の中では資産配分の一環で債券ファンドにも資金流入はあったが、それ以外の債券ファンドの販売はほとんどないのではないかとと思われるほど落ち込んでいた。R E I Tに関しては17年、18年ともに流出が続いている。16年11月に人気ファンドが分配金を引き下げたことをきっかけに資金流出が始まった。17年と18年の初めにも追加の分配金引き下げが実施され、1兆円を超えていた人気ファンドの残高は、いずれも7000億円を下回る水準まで減少している。足元ではそう大きく流出している印象はないが、19年も毎月分配型のR E I Tファンドを中心に売り圧力が続く可能性は高いと考えている。米国で年4回の利上げが実施される中で、債券、R E I Tといったインカム系の商品は全体に販売が優れなかった。新興国ファンドは、16年から17年にかけてインフレ関連、17年から18年初めにかけて中国関連で売れ行きの良いファンドがあったが、米中貿易摩擦などの要因によって販売が鈍っている。結果的に18年については新興国関係で売れ筋といえるファンドが見当たらなかったことも特徴の一つと言えるだろう。

■販売の伸び鈍化の背景

年間を通してみれば、テクノロジー関連や世界の成長株に投資する一部ファンドで1000億円を超える資金を集めたものがあったが、全体的には人気ファンドと呼べるものはあまりなかった。株式相場下落以外の要因としては、運用パフォーマンスを重視する動きが強まったことも販売減速の理由の一つと考えている。昨年6月に公表された共通K P I（比較可能な共通の成果指標）によって金融庁が運用成績の「見える化」を促していることも背景にあり、パフォーマンスの良いファンドを販売し



てその残高を増やすべきだという業界の動きに拍車がかかった面もあるのではないかと。パフォーマンスの良いファンドに注目するのは悪い話ではないが、単純に運用パフォーマンスの良いファンドを選んでおけば安心という考えで投資すると後追いになってしまう懸念もある。中長期的な視野から今後どのようなポートフォリオを構築していくべきかという考え方をしっかりと持ってファンドを選ぶことが重要だ。

■18年のトピック①

18年の注目トピックの一つ目は、公募投信の本数が14年ぶりに減少したことだろう。つみたてN I S A（少額投資非課税制度）やD C（確定拠出年金）向け商品、T D F（ターゲット・デート・ファンド）など、現役世代の投資を呼び込み今後の成長が期待されるファンドは数多く設定された。こうした商品は、金額の大きさは目立たないが、相場低迷時でも安定的な資金流入が期待できることが特徴だ。一方で、対面で販売される従来タイプのシニア向けファンドの新規設定は大きく減少した。現役世代向け商品がこれだけ増えたにもかかわらず全体の公募投信の本数が減少したということは、満期償還を含めてファンドの償還も進んだということだろう。今まで人気だった毎月分配型や、全体的に相場の影響を受けやすいファンドは売れにくくなっているが、バランス型やラップ口座専用ファンド、また現役世代向けには低コストのインデックスファンド、D C向け商品など、長期保有に向くような商品は本数、残高ともに増加しており、今後も着実に成長していくと考えている。