

ドイツ・レポート HIGHLIGHTS

ドイツ・アセット・マネジメント 資産運用研究所

日本株ファンドの資金フロー改善! 流入継続のためにはアクティブ型の人気が不可欠。

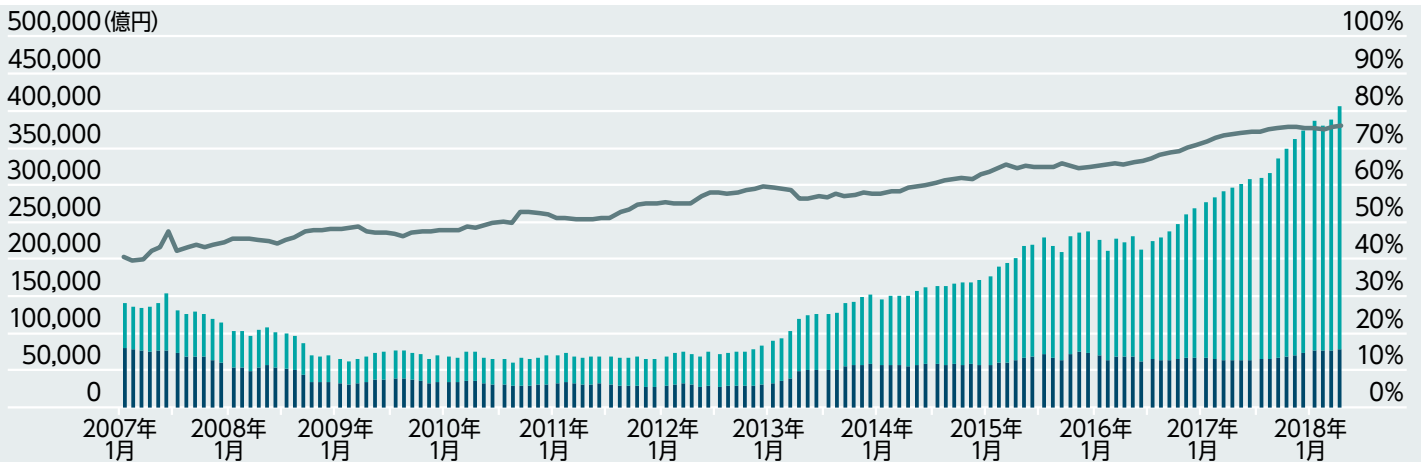
2018年6月11日 Vol.28

- 1-3月の日本株相場の混乱にもかかわらず、日本株ファンドが6カ月連続の資金流入を記録。
- 国内株式型に占めるインデックス運用の比率は、ETFを含めると8割、ETFを除くと20%台にとどまる。
- インデックス型は短期資金の影響が大きく、資金流入継続にはアクティブ型の人気が不可欠。

2018年に入って国内株式型(日本株ファンド)への資金フローが改善しています。3月に外国株式型を上回って、資産クラス別の資金流入額でトップとなるとともに、4月まで6カ月連続の資金流入を記録しました。今回のドイツ・レポートHighlightsでは、1月下旬以降の日本株相場の急落、その後の相場回復の中で、アクティブ運用、インデックス運用の資金がどのように動いたかを確認したいと思います。

国内公募投信の中で、日本株ファンドにおいてはETFの存在感が大きく、ETFを含めるとどうかで、アクティブ運用とインデックス運用の比率は全く違った特徴を示すことになります。まずは、ETFを含めた場合、含めない場合のそれぞれの国内株式型の残高内訳を見てみましょう。

国内公募投信(単位型・ETF含む)における国内株式型ファンドのアクティブ運用/インデックス運用の残高



■ インデックス運用 ■ アクティブ運用 — 全体に占めるインデックス運用の比率 (右軸)

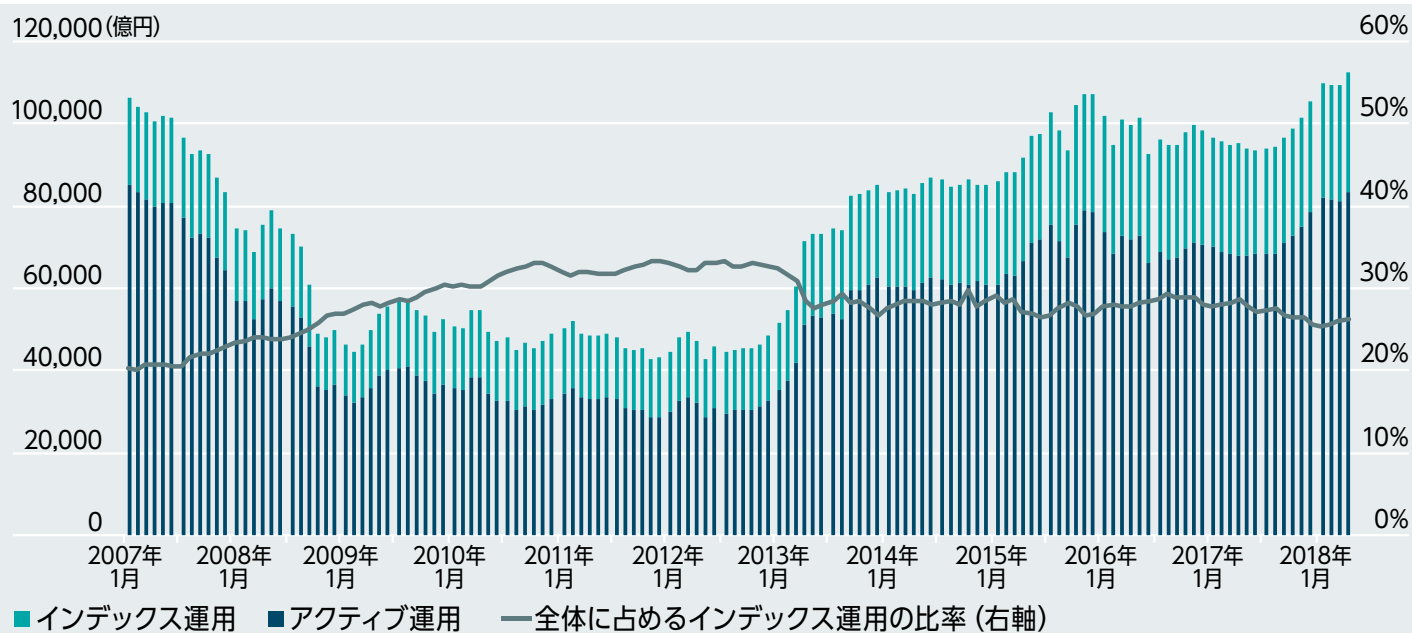
(出所:イボットソン・アソシエイツのデータを基にドイツ・アセット・マネジメント(株)資産運用研究所が作成 ※2007年1月~2018年4月)

国内株式型ファンドにおけるインデックス運用の比率は、2007年の40%台から足元で80%に到達するまでほぼ一本調子に上昇していることが確認できます。とりわけ2013年以降のアベノミクス相場においては国内株式型ファンドの残高自体も増加しており、2012年末時点の8.9兆円から2018年4月に43.2兆円まで増加する中で、インデックス運用の比率も上昇しているということになります。ただし、アベノミクス以降のETF市場の急拡大には日本銀行によるETF買入れが大きく寄与していることも

認識する必要があります。日銀は2010年12月からETFの買入れを開始しましたが、2013年4月の量的・質的金融緩和でETFの買入れを年間1兆円ペースに拡大、さらに2014年10月に3兆円ペース、2015年12月に3.3兆円ペース、2016年7月には6兆円ペースに拡大しており、国内公募ETFにおける日銀の存在感はきわめて大きくなっています。そこで、その影響を除くために、ETFを除く国内株式型ファンドで集計し直すと次ページの通りとなります。

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにドイツ・アセット・マネジメント株式会社が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。当資料記載の情報及び見通しは、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として記載したものであり、その銘柄・企業の株式等の売買を推奨するものではありません。

国内公募投信(単位型含む・ETF除く)における国内株式型ファンドのアクティブ運用/インデックス運用の残高



(出所:イボットソン・アソシエイツのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)資産運用研究所が作成 ※2007年1月～2018年4月)

上のグラフが、個人投資家における投資信託を通じた日本株投資の状況を反映しているものと言えますが、その中でのインデックス運用の比率は2017年以降、低下傾向にあり、2018年にやや上昇しているものの、今年4月時点での比率は26%にとどまっています。日本株ファンドの残高自体は4月末時点で

11.2兆円と2007年以降で最大となっているものの、インデックス運用の比率が増えておらず、アクティブ運用が主導で残高が拡大しているものと考えられます。以上、国内株式型におけるアクティブ運用とインデックス運用の残高を確認したところで、それぞれの純設定額(=資金流入)の推移を見てみましょう。

国内公募投信(単位型含む・ETF除く)における国内株式型ファンドのアクティブ運用/インデックス運用の純設定額



(出所:イボットソン・アソシエイツのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)資産運用研究所が作成 ※2007年1月～2018年4月)

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。当資料記載の情報及び見通しは、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として記載したものであり、その銘柄・企業の株式等の売買を推奨するものではありません。

前ページの純設定額のグラフを見ると、2013年、2015-16年、足元の6カ月における継続した資金流入局面では、アクティブ運用が主導していると言えます。一方で、2014年11月や2016年

12月のように日本株が大きく上昇し、利益確定売りに見舞われるような場面では、インデックス運用で大きな資金流出が起きていることも確認できます。

足元でも今年1-3月に日本株が下落した場面ではインデックス運用に資金流入が見られましたが、日本株が3カ月ぶりに反発した今年4月には、インデックス運用は資金流出に転じています。低コストのインデックス運用を活用した長期投資の動きが広がる一方で、やはりノーロード(販売手数料ゼロ)を背景とした短期

的な資金の影響も強く出ているものと考えられます。日本株ファンドへの資金流入が継続するためには、安定的な日本株相場の上昇に加えて、投資家の信頼を得た質の高いアクティブ型ファンドの存在が、当面は不可欠と言えそうです。

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。当資料記載の情報及び見通しは、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として記載したものであり、その銘柄・企業の株式等の売買を推奨するものではありません。

ドイツ・レポートHIGHLIGHTSとは？

ドイツ・アセット・マネジメント 資産運用研究所は、主に投資信託の販売に携わる銀行や証券会社向けのサービスとして、資産運用業界動向を分析した「ドイツ・レポート」を発行しています。「ドイツ・レポートHighlights」では、「ドイツ・レポート」の中から、特に個人投資家の皆さまの資産形成に役立つと思われる情報やデータをハイライトしてご紹介します。

ご留意事項

投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。したがってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。

また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

投資信託に係る費用について

【お申込みいただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。】

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 上限3.78%(税抜3.50%)
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 上限1.0%
- 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・運用管理費用(信託報酬) 上限2.0304%程度(税込)
- その他費用・・・上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。
投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等でご確認下さい。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ドイツ・アセット・マネジメント株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託の運用による損益は、すべて受益者に帰属します。投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本及び利息の保証はありません。投資信託は、預金または保険契約ではないため、預金保険及び保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。登録金融機関を通じてご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

なお、当社では投資信託の直接の販売は行っておりませんので、実際のお申込みにあたっては、各投資信託取扱いの販売会社にお問合せ下さい。

ドイツ・アセット・マネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第359号
加入協会:日本証券業協会、一般社団法人投資信託協会、
一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにドイツ・アセット・マネジメント株式会社が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。当資料記載の情報及び見通しは、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として記載したものであり、その銘柄・企業の株式等の売買を推奨するものではありません。