



2016年は10月以降、流れが大きく変化

トイ・アセット・マネジメント 資産運用研究所長 藤原延介氏に聞く

2017年の投信市場はどうなるのか。人気ファンドを中心に16年投信市場の特徴と、17年のトレンド予想や注目ポイントなどについて、トイ・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。

2016年の投信市場は、9月までと、10月以降とで流れが大きく変わったとみている。全体的には、15年夏のチャイナショック以降、新興国を中心に相場の低迷が16年2月まで続いたが、先進国株式相場も年初は大きく調整し、為替は円高が進行した。その結果、足の速い資金が消去法的に海外REIT（不動産投信）に集中したものとみている。これが1～9月までのREITファンドへの一極集中の背景であり、その間、預かり資産拡大のために新規資金を呼び込む動きはやや鈍ったように思われる。具体的には、アセットアロケーション型ファンドやラップロ座への資金流入が止まってしまったといえる。8月に入ったあたりからREIT市況にも変調の兆しが出てきて、11月には大型ファンドの分配金引き下げの動きもあり、REITファンドの販売は年末にかけて低調なものとなつたようだ。

16年は、日銀のマイナス金利導入、英BREXIT（英国EU=欧州連合=離脱）、米大統領選でのトランプ氏勝利と、3つのあまり想定されていなかった出来事があった。2月の日銀

によるマイナス金利導入は資産運用に大きく影響した。2%のインフレ目標達成のための金融緩和措置ながら、投資家の間ではむしろ、インフレ期待の後退につながってしまい、結果的には資産運用の動きを後退させてしまったと思われる。とりわけ、アセットアロケーション型ファンドやラップロ座への資金流入の停滞につながった。アベノミクスと日銀の異次元緩和を背景にしたデフレからの脱却とインフレに向かう流れへの予想の中で資産運用の必要性が説かれたが、インフレ目標の達成時期が遠のくとともに資産運用への意欲がそがれた格好になったといえる。また、マイナス金利政策の導入によってかなりの部分の国内債券の利回りがマイナスに落ち込み、国内債券ファンドの資金フローにも悪影響を与えていた。その代替として、為替ヘッジ付きの外債ファンドには一定の資金流入が見られた。英BREXITによっては投資信託の投資対象国（地域）として、アメリカ集中が強まる結果になったと言えそうだ。その後米国REITファンドを中心とした米国資産からの分散対象としてオーストラリアの高配当株式を投資対象としたファンド、テーマ型の株式ファンドなどにも一部資金が向かっていた。トランプ氏の米大統領選での勝利は、今後の経済に対する期待感につながり、11、12月と円安、株高の流れが強まった。

REITファンドは、夏ごろのパフォーマン

スの悪化や大型ファンドの分配金の引き下げ、トランプ次期大統領の財政政策をにらんだ金利上昇などで、今後の見通しに不安が出てきたことを受けて年末にかけて解約が増えってきた。11、12月の投資信託市場は、株式相場上昇に伴う利食い売りなどもかさなって、高水準の資金流出となったもようだ。年間でみるとREITファンドが資金を集めたという結果になったが、11、12月にはその流れは止まっている。11月の月間の資金流入ランキングを見ると、それまで上位を独占していたREITファンドが上位から姿を消して、先進国株式やテーマ株、オーストラリアの高配当株を投資対象としたファンドが並ぶようになっている。

もっとも、これだけ資金流出が起こっているということは、それだけ資金が動いているということで、この資金の一部は17年1～3月に投信市場に流入するものと期待している。比較的足の速い投資資金が投信を解約して、次の展開を待ってMRF（マネー・リザーブ・ファンド）に滞留している状況とみられるが、その行先としては、インドやブラジル、ロシアなどの新興国関連ファンドなど、まずはサテライト運用として考えられるような商品に向かう可能性が高いとみている。資産運用のコア部分となりうるアロケーション型商品への資金流入はもう少し先だろう。

（後編は11日付に掲載予定）