

米国投資信託の動向（2001年1～6月）

米国の投資信託においては、2001年1～6月、株式市場が大幅な調整を経験する中で、株式投信から債券投信やMMFへ資金がシフトする動きが強まった。資金流出入では債券投信およびハイブリッド投信がプラスに転じ、長期投信（MMFを除く株式投信、債券投信、ハイブリッド投信）への資金流入額合計は、904億ドルと増加した。本レポートでは、2001年上半期の米国投資信託の市場動向を紹介する。

1. 株式投信から債券投信、MMFへの資金シフト

1) 債券投信やMMFの純資産残高が大幅に上昇

米国の投資信託においては、2001年上半期（1～6月）、株式市場が大幅な調整を経験する中で、株式投信から債券投信やMMFへ資金がシフトする動きが強まった。投資信託全体の純資産残高は2001年6月末に6兆9,415億ドルとなった。これは、2000年12月末と比較してほぼ横ばいであった。

株式投信の残高は2000年12月末と比較して2,853億ドル減少して3兆6,770億ドルとなり、投信全体に占める割合を3.9%低下させて53.0%とした。代わりに、債券投信は533億ドル増加（投信全体に占める割合は0.8%の上昇）、MMFは2,073億ドル増加（同、3.1%の上昇）して株式投信の減少を補い、投信全体の残高を維持することに貢献した。

表1 米国投資信託の純資産残高

（単位：十億ドル）

	1999年12月末	2000年6月末	2000年12月末	2001年6月末	残高の割合
株式投信	4,041.9	4,320.1	3,962.3	3,677.0	53.0%
債券投信	808.1	796.5	808.0	861.3	12.4%
ハイブリッド投信	383.2	347.0	349.7	350.6	5.1%
MMF	1,613.1	1,658.2	1,845.3	2,052.6	29.6%
全体	6,846.3	7,121.8	6,965.2	6,941.5	100.0%

（出所）Investment Company Institute, Trends in Mutual Fund Investing より野村総合研究所作成

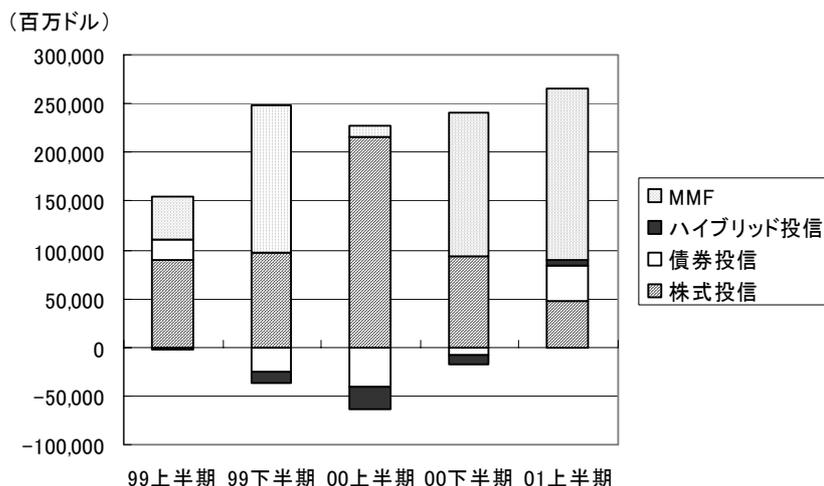
2) 株式投信への流入減を債券投信やハイブリッド投信への流入増が補う

資金流入入においても株式投信から債券投信やハイブリッド投信、MMFへのシフトが見られた¹。2001年上半期の米国投信市場は、全体で2,652億ドルの純資金流入があった²。これは、前年同期と比較して金額ベースで1,008億ドル、率にして61.3%もの拡大である。2000年下半期と比較しても金額ベースで414億ドル、率にして18.5%も拡大した。

この中で、株式投信への資金流入は大きく減少した。この傾向は2000年下半期にも現れていたが、代わりとなる資金の流入先は主にMMFであった。これに対し、2001年上半期では、株式投信への流入減を債券投信やハイブリッド投信への流入増が補った。その結果、2001年上半期における長期投信（MMFを除く株式投信、債券投信、ハイブリッド投信の合計）への資金流入額は、904億ドルと、2000年下半期と比較して133億ドル増加した。加えて、MMFへの資金流入が281億ドル増加したため、投信全体では414億ドルの増加となった（図1）。

純資金流入の内数である、投信間の乗り換えにも同様の傾向が見られた。半期ベースで、債券投資が1998年下半期以来2年半ぶりに、ハイブリッド投信が1993年下半期以来7年半ぶりに入超となった。投信間の乗り換えが純資金流入全体に及ぼす影響は僅かであるが、このことは投信を継続して保有する意向を持つ投資家でさえも、債券投信やハイブリッド投信に資金をシフトしていることを示すものと推察される。

図1 純資金流入の推移



(出所) Investment Company Institute, Trends in Mutual Fund Investing より野村総合研究所作成

¹ ハイブリッド投信とは、株式や債券などを組み合わせて投資する投信のこと。わが国ではバランス型投信が相当する。

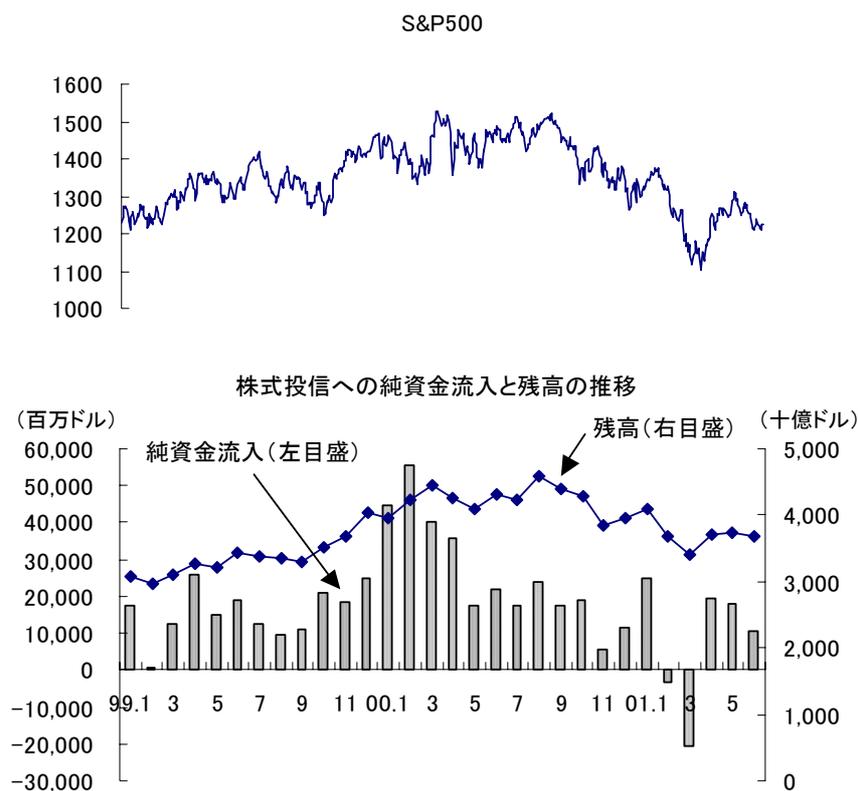
² 純資金流入とは、投信の販売額から解約額、投信間の乗り換え額を差し引いた金額。配当の再投資分を含まない。

2. 株式投信、債券投信、MMFの資金流入動向

1) 資金流入の減少傾向が続く株式投信

2001年上半期の株式投信への純資金流入額は、493億ドルと、前年同期と比べて金額にして1,658億ドル、率にして77.1%減少し、2000年下半期と比較しても450億ドル、47.7%減少した。株式市場の調整は年初から3月にかけて特に大幅であり、この時期、単月の資金流出入としては1998年8月の世界連鎖株安以降、初めての流出を記録した。その後、4月にはFRBの金利引き下げなどを背景に株式市場が復調するとの期待から、単月の資金流入は改善を見せた。しかし、5月半ば以降、株式市場が再び調整色を強めたことから、株式投信への資金流入は力強さに欠け、2月から3月にかけての流出を埋めて上期全体の水準を回復させるには至らなかった。

図2 株式投信の動向

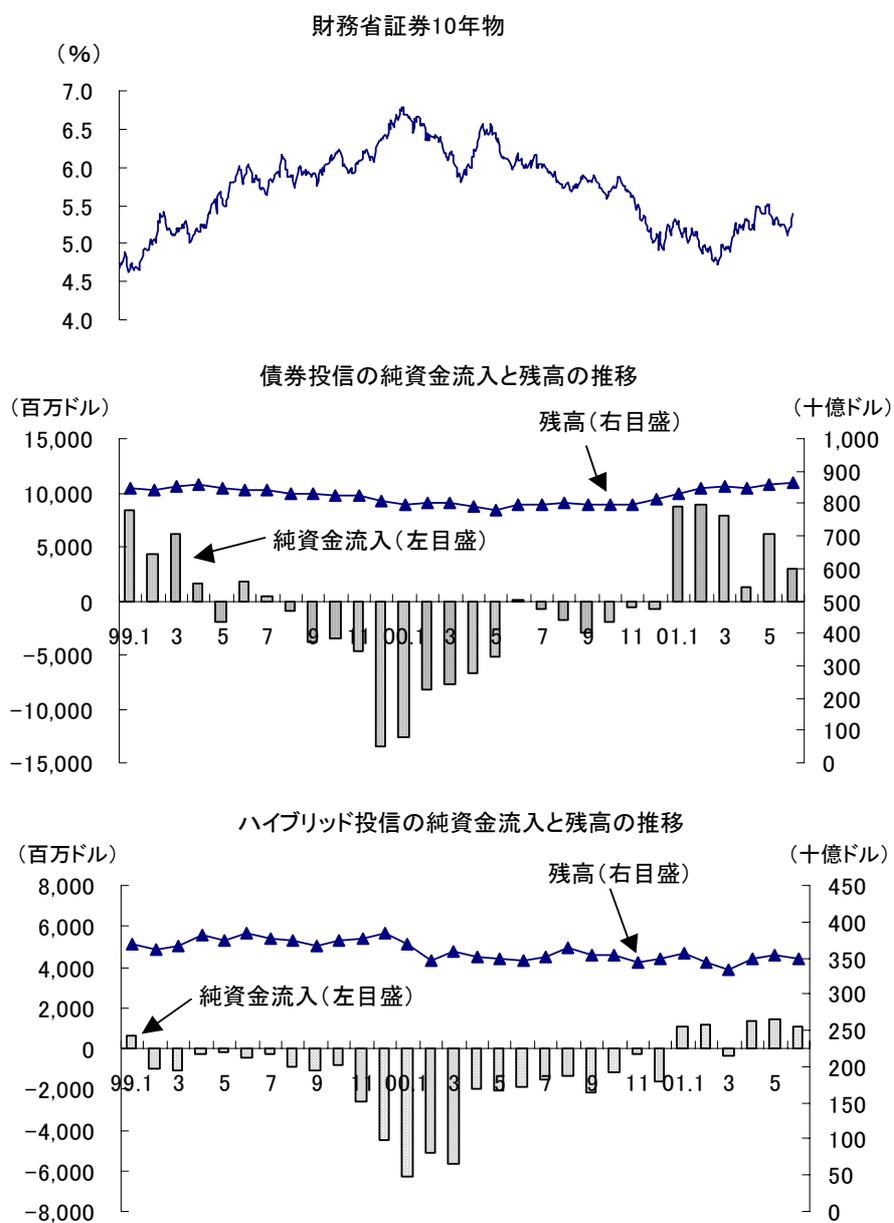


(出所) Investment Company Institute, Trends in Mutual Fund Investing より野村総合研究所作成

2) 資金流入がプラスに転じた債券投信とハイブリッド投信

債券投信の2001年上半期の純資金流入は353億ドルと、前年同期の403億ドルの流出、2000年下半期の81億ドルの流出と比較して大幅に好転した。ハイブリッド投信も、同様に、2001年上半期の純資金流入は58億ドルと、前年同期の230億ドルの流出、2000年下半期の90億ドルの流出からプラスに反転した。

図3 債券投信およびハイブリッド投信の動向

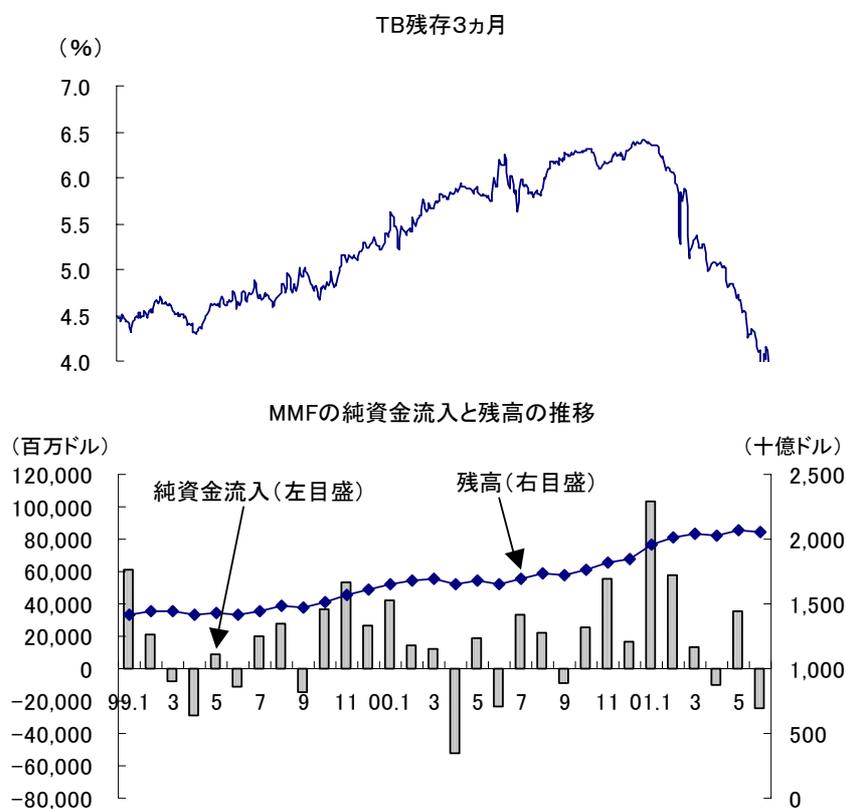


(出所) Investment Company Institute, Trends in Mutual Fund Investing より野村総合研究所作成

3) 資金流入が拡大した MMF

MMF においては、2001 年上半期全体で 1,749 億ドルの資金流入があった。これは、前年同期と比較して 1,621 億ドル、1273.7%もの増加、2000 年下半期と比較しても 281 億ドル、19.1%の増加である。株式投信への資金流入が単月でマイナスとなった 2001 年 1 月には 1,030 億ドルという巨額の資金流入を記録した。2001 年上半期を通じて、短期金利は急速に低下したものの、市場リスクが比較的低いと見られる MMF に投資家が資金を避難させる行動をとったものと推察される。

図 4 MMF の動向



(出所) Investment Company Institute, Trends in Mutual Fund Investing より野村総合研究所作成

3. 株式投信の中ではバリュース・ファンドが相対的な好調を維持

2001 年上半期は株式投信にとって厳しい時期であったが、パフォーマンスで見ると、平均リターンはバリュース・ファンドがプラス、グロース・ファンドがマイナスという傾向が続いた（表 2）³。

この傾向を受け、個別投信ではバリュース・ファンドであるバンガードのウィンザーII が純資産残高を 12.4%、フィデリティのエクイティ・インカムが 7.3%、キャピタル・リサーチのファンダメンタル・インベスターが 7.5%、それぞれ 2000 年末に比べて増加させた。一方で、グロース・ファンドは、フィデリティ・コントラファンドやジャナスのジャナス・ファンド、アメリカン・センチュリーのウルトラなどが軒並み 10%を超える純資産減少となった。

債券投信の平均リターンは、プラス 2.46%と、2000 年よりは絶対水準が下がったものの、株式ファンドと比較して相対的に好調さを維持した。このことが、債券ファンドへの資金シフトを生んだ一因となったことは想像に難くない。

ハイブリッド投信は、全体としては 2001 年上半期の平均リターンがマイナス 2.41%と振るわなかった。しかし、個別に見ると、バンガードのウェリントンのように、3.27%のリターンを出すものもあり、同ファンドは純資産残高を 4.9%増加させた。

表 2 ファンドの平均リターン

(単位：%)

	1999 年	2000 年	2001 年 1~6 月
バリュース・ファンド	7.29	10.37	2.81
グロース・ファンド	51.52	-9.73	-12.27
ハイブリッド投信	8.90	2.15	-2.41
債券投信	-1.29	7.76	2.46

(注) 機関投資家向けは除く。グロース、バリュースの分類はモーニングスターの基準
(出所) Morningstar Principia より野村総合研究所作成

(片山 謙)

³ 平均リターンは個別投信の本数による単純平均。

(参考資料)

表3 米国投信運用会社ランキング(2001年6月末)

(単位:百万ドル、%)

	運用会社	資産残高	2000年末比増減
1.	Fidelity Investments	615,656	-6.2
2	Vanguard Group	481,109	-0.1
3	Capital Research & Management	356,715	1.1
4	Putnam Funds	230,526	-11.0
5	Franklin Templeton Investments	165,441	-1.3
6	Janus	155,283	-16.8
7	TIAA-CREF	143,865	-9.0
8	MFS Investment Management	108,054	-5.0
9	OppenheimerFunds/MassMutual	99,616	-1.8
10	AIM Group	99,259	-13.1
11	American Express Funds	97,054	-9.4
12	T. Rowe Price	92,547	-7.2
13	American Century Investments	81,018	-9.2
14	PIMCO Advisors L.P.	71,988	8.4
15	Zurich Scudder Investments	71,807	-8.3
16	Citigroup Asset Management	71,374	-1.0
17	Merrill Lynch Investment Managers	71,228	-6.4
18	Morgan Stanley Investment Advisors	69,493	-13.7
19	Alliance Capital Management L.P.	67,661	11.5
20	Dreyfus Corporation	62,892	-1.8

(注) MMFを除く株式投信、債券投信、ハイブリッド投信の資産残高順位
(出所) Investment Company Institute

表4 個別投信のランキング

(単位:百万ドル、%)

	ファンド名	運用会社	モーニングスター の分類	純資産残高		直近リターン	
				2001年 6月末	2000年 末比	6ヶ月	12ヶ月
1	Fidelity Magellan	フィデリティ	大企業ブレンド	86,007	-7.1	-6.12	-15.43
2	Vanguard 500 Index	バンガード	大企業ブレンド	80,770	-9.6	-6.77	-14.85
3	Investment Co. of America	キャピタル・リサーチ	大企業バリュー	56,942	4.8	-1.42	-0.12
4	Washington Mutual Investors	キャピタル・リサーチ	大企業バリュー	49,714	9.5	2.57	16.34
5	Growth Fund of America	キャピタル・リサーチ	大企業グロース	36,988	2.4	-5.91	-12.86
6	Fidelity Growth & Income	フィデリティ	大企業ブレンド	36,661	-7.8	-5.75	-8.29
7	Fidelity Contrafund	フィデリティ	大企業グロース	34,664	-11.7	-10.17	-15.10
8	Janus	ジャナス	大企業グロース	33,170	-15.3	-12.29	-27.57
9	New Perspective	キャピタル・リサーチ	世界株式	30,888	0.9	-3.05	-14.43
10	EuroPacific	キャピタル・リサーチ	外国株式	30,590	-2.1	-6.70	-21.43
11	American Century Ultra	アメリカン・センチュリー	大企業グロース	29,884	-11.4	-8.87	-24.09
12	Janus Worldwide	ジャナス	世界株式	26,578	-19.8	-13.75	-29.96
13	Vanguard Windsor II	バンガード	大企業バリュー	26,403	12.4	1.74	19.68
14	Fidelity Growth Company	フィデリティ	大企業グロース	25,089	-13.9	-17.66	-29.28
15	Fidelity Blue Chip Growth	フィデリティ	大企業グロース	23,788	-11.0	-9.76	-22.09
16	Vanguard Wellington	バンガード	国内ハイブリッド	23,622	4.9	3.27	15.41
17	Fidelity Equity-Income	フィデリティ	大企業バリュー	23,007	7.3	-1.05	10.07
18	Fidelity Puritan	フィデリティ	国内ハイブリッド	20,869	0.7	0.20	7.44
19	Fundamental Investors	キャピタル・リサーチ	大企業バリュー	20,692	7.5	-4.25	-5.71
20	Vanguard Primecap	バンガード	大企業ブレンド	20,647	-1.8	-7.16	-16.63

(出所) Morningstar Principia より野村総合研究所作成-