

# 2020 年度上期のファンド動向

Short Review  
2020 年 11 月

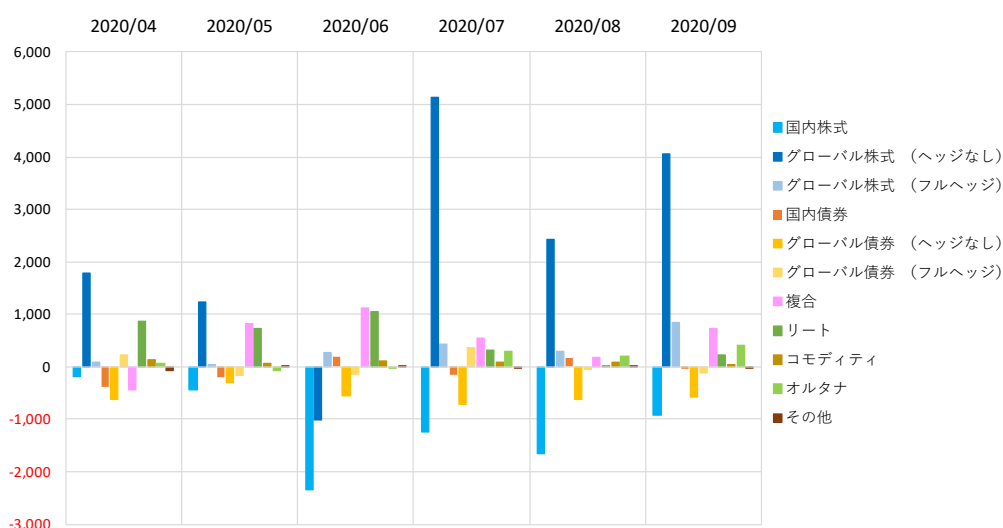
資産運用研究所  
小原 萌香  
藤原 崇幸

## 1. はじめに

2020 年 3 月、コロナショックにより世界の株式市場は急落し、以降も新型コロナウイルスの感染状況により景気指標や経済情勢が上下する環境が続いてきた。各国・地域でロックダウン（都市封鎖）や外出制限が設けられ、2020 年度上期（4 月～9 月）は経済活動の長期的な停滞への懸念が高まる環境となった。このような中、今上期の公募追加型株式投資信託（除く ETF）（以下、ファンド）の動向を日興大分類別<sup>1</sup>に振り返ると、「グローバル株式（ヘッジなし）」、「リート」および「複合」に資金が流入した（図表 1）。特に「グローバル株式（ヘッジなし）」には 1.36 兆円超の流入があり、個別ファンドでは、「グローバル E S G ハイクオリティ成長株式ファンド（為替ヘッジなし）」（+5,753 億円）と「デジタル・トランスフォーメーション株式ファンド」（+2,073 億円）に著しく資金が流入した。

また、先行き不透明なマーケット環境に対する投資家心理を反映してか、株価指数先物取引を機動的に利用し、米国株式市場におけるトレンドを捉えながら実質的な株式への投資割合を調整する「テトラ・エクイティ」（+905 億円）に資金が多く流入したことも特徴的であった。

図表 1 2020 年度上期（4 月～9 月）の資金流出入額（億円）



（出所）投資信託協会より日興リサーチセンター作成

<sup>1</sup> 日興リサーチセンターが独自に定めたファンド分類のこと。すべての国内籍追加型株式投資信託を対象とし、目論見書に記載された運用方針をベースに、投資対象、投資地域、運用方針、投資手法に着目して分類を行っている。

次に、2020年度上期の騰落率に着目すると、「国内株式」、「グローバル株式（ヘッジなし）」、「グローバル株式（フルヘッジ）」が特に好調であり、いずれも20%を超えるリターンとなった（図表2）。なかでも「国内株式」のアクティブ型のファンドが好調であり、「厳選ジャパン」（+122%）や「DIA M新興市場日本株ファンド」（+107%）、「企業価値成長小型株ファンド」（+96%）などが上期の騰落率上位に入った。

また、「グローバル株式（ヘッジなし）」、「グローバル株式（フルヘッジ）」では米国株式やアジア株式に投資するファンドが好調で、個別ファンドで見ると、「グローバル・プロスペクティブ・ファンド」（+98%）や「グローバル・フィンテック株式ファンド（為替ヘッジあり）」（+85%）などが上位であった。なお、2019年度下期（10月～3月）に引き続き、ブル型のファンドも好調で、今上期は「楽天日本新興市場株ダブル・ブル」（+255%）や「楽天日本株4.3倍ブル」（+103%）が上位に入った。

以下、月ごとの出来事と共にファンドの動向を詳細に振り返っていく。

図表2 2020年度上期（4月～9月）の騰落率<sup>2</sup>（月末基準）

日興分類	2020/04	2020/05	2020/06	2020/07	2020/08	2020/09	上期
国内株式	6.04%	8.72%	0.72%	-2.67%	7.13%	2.59%	24.56%
グローバル株式（ヘッジなし）	10.28%	4.47%	3.50%	3.67%	5.48%	-3.55%	25.86%
グローバル株式（フルヘッジ）	12.27%	4.63%	1.81%	5.13%	4.98%	-2.91%	28.54%
国内債券	0.26%	-0.36%	-0.32%	0.28%	-0.36%	0.23%	-0.27%
グローバル債券（ヘッジなし）	1.42%	4.85%	1.87%	1.24%	0.88%	-1.51%	8.98%
グローバル債券（フルヘッジ）	2.59%	2.15%	1.17%	1.75%	0.18%	-0.11%	8.03%
複合	3.46%	3.13%	0.95%	1.13%	2.80%	-0.78%	11.25%
リート	4.39%	4.63%	0.32%	1.91%	3.52%	-2.39%	12.81%
コモディティ	-2.30%	6.17%	3.70%	5.52%	3.88%	-3.90%	12.63%
オルタナ投資	2.15%	2.76%	-0.27%	1.26%	1.44%	-1.49%	9.33%
その他	1.31%	1.72%	0.23%	-0.70%	1.59%	0.21%	5.25%

（出所）投資信託協会より日興リサーチセンター作成

<sup>2</sup> 値は該当ファンドの騰落率の単純平均で算出。

## 2. 『反発』の4月

4月は、前月のコロナショックから大きく反発した。欧米では新型コロナウイルスの感染拡大のペースが落ち着きを見せたことによる経済活動再開とロックダウン解除への期待感や、各国での財政・金融政策の支えから、株式市場は大幅に上昇した。一方、経済停滞による石油の需要減少から、20日にWTI原油先物価格が史上初のマイナス値まで急落した。

国内では7日に7都府県に対し緊急事態宣言が発令され、16日には対象地域が全国に拡大した。新型コロナウイルスの感染拡大による不安感から、国内株式の上昇は海外市場に比べると小幅となった。

この月のファンドの純流出入額の合計は、1,445億円の流入と、3月に比べ半分ほどの規模になったものの、「リート」や「コモディティ」は流入額が増加した。不透明なマーケットに対するリスク回避からか、資金流入額上位には、比較的风险の低い債券ファンドやインデックスファンドが並んだ。また、当月の騰落率を見ると、「グローバル株式（ヘッジなし）」、「グローバル株式（フルヘッジ）」が10%を超えるリターンとなっており、なかでも「米国MLPファンド」などエネルギーや天然資源に関連する企業やMLP<sup>3</sup>等に投資するファンドが上位に多く並んだのが特徴的であった。

図表3 2020年4月のデータ（億円）

	純資産総額	前月からの増減	純流出入額	1ヶ月騰落率
国内株式	77,801	4,276	-193	6.04%
グローバル株式（ヘッジなし）	160,503	16,325	1,794	10.28%
グローバル株式（フルヘッジ）	18,153	2,021	99	12.27%
国内債券	31,776	-305	-391	0.26%
グローバル債券（ヘッジなし）	80,017	-181	-633	1.42%
グローバル債券（フルヘッジ）	31,050	781	221	2.59%
複合	106,457	2,122	-431	3.46%
リート	58,534	2,022	867	4.39%
コモディティ	1,988	90	126	-2.30%
オルタナ	15,144	285	68	2.15%
その他	1,257	-42	-82	1.31%
合計	582,680	27,395	1,445	—

（出所）投資信託協会より日興リサーチセンター作成

## 3. 『回復の兆し』の5月

5月には、主要先進国で徐々に経済活動が再開された。コロナショック時には一時80を超えていたVIX指数<sup>4</sup>は20台まで低下し、米国株式市場ではNASDAQ総合指数も2月の年初来高値に迫るなど、

<sup>3</sup> Master Limited Partnershipの略で、米国における共同投資事業形態の1つ。エネルギーや天然資源に関する事業を主な収益源とする。

<sup>4</sup> CBOE SPX ボラティリティ・インデックス。恐怖指数とも呼ばれ、一般的に指数値が高いほど投資家が先行きに対して不安を感じているとされる。S&P500を対象とするオプション取引の価格を基に算出される。

経済支援策や景気回復への期待感から各国の株式市場は堅調に推移した。ただし、新型コロナウイルスの発生地を巡り米中の対立がさらに激化したことや、パウエル FRB 議長が新型コロナウイルスの経済に与える長期的な悪影響について強調した発言をしたことは重石となった。

国内では、6 日に解除予定だった緊急事態宣言が月末まで延長されたことで、飲食店や百貨店を中心に個人の消費活動の停滞の長期化が懸念され、株価は上値が重い展開が続いたが、その後 25 日に緊急事態宣言が解除されたことが好感され、日経平均株価は上昇した。

この月のファンドの純流出入額の合計は「グローバル株式（ヘッジなし）」、「複合」および「リート」が牽引し、前月より増加して 1,753 億円の流入となった。当月の騰落率は、「楽天日本新興市場株ダブル・ブル」、「楽天日本株 4.3 倍ブル」などブル型のファンドが上位に多く並んだ。また、前月の WTI 原油先物価格の急落からの反転もあり、原油先物に投資するファンドも好調であった。

図表 4 2020 年 5 月のデータ（億円）

	純資産総額	前月からの増減	純流出入額	1ヶ月騰落率
国内株式	83,841	6,040	-441	8.72%
グローバル株式（ヘッジなし）	170,264	9,761	1,229	4.47%
グローバル株式（フルヘッジ）	19,192	1,040	42	4.63%
国内債券	31,454	-322	-200	-0.36%
グローバル債券（ヘッジなし）	82,110	2,093	-295	4.85%
グローバル債券（フルヘッジ）	31,321	271	-171	2.15%
複合	109,433	2,976	834	3.13%
リート	61,234	2,700	722	4.63%
コモディティ	2,184	196	72	6.17%
オルタナ	15,596	452	-66	2.76%
その他	1,338	81	27	1.72%
合計	607,967	25,287	1,753	—

（出所）投資信託協会より日興リサーチセンター作成

#### 4. 『明暗』の6月

6月には、欧米では消費や雇用が少しずつ回復してきたことで、消費者物価指数や雇用統計、ISM 製造業景況指数といった経済指標の改善が見受けられ、NY ダウ平均株価や FTSE 100 種総合株価指数もコロナショック直前の値の 8 割超の水準まで戻した。特に、Zoom Video Communications や Apple、Microsoft といった With コロナ関連のハイテク株が大幅に上昇し、ハイテク株のウェイトが高い NASDAQ 総合指数は史上最高値を記録した。しかし、中旬になると、経済活動再開に伴う新型コロナウイルス感染の再拡大の懸念から、景気回復の勢いに陰りが見え始めた。

また、新しい生活様式の浸透に伴い、リート市場ではセクター間でのパフォーマンス格差が顕著となってきた。「オフィス」や「ホテル」が低下した一方で、「通信」や「データセンター」、「物流」は上昇

した。国内では、19日に都道府県を跨ぐ移動自粛要請が解除されることへの経済復調の期待感が先行し、日経平均株価は一時23,000円台まで回復した。

この月のファンドの純流出入は、「国内株式」が4月、5月の好調なパフォーマンスを受けて2,346億円の流出となったことも影響し、純流出入額の合計は1,296億円の流出となったものの、純資産総額は6,450億円の増加となった。また、資金流入上位にはテレワークの増加期待から好調な、ハイテク株関連のファンドの割合が増えた。当月の騰落率は、「グローバル株式（ヘッジなし）」のファンドが上位に並び、特に中国をはじめとするアジア株式を投資対象とするファンドが目立った。

図表5 2020年6月のデータ（億円）

	純資産総額	前月からの増減	純流出入額	1ヶ月騰落率
国内株式	82,068	-1,772	-2,346	0.72%
グローバル株式（ヘッジなし）	174,510	4,245	-1,024	3.50%
グローバル株式（フルヘッジ）	19,900	708	264	1.81%
国内債券	31,541	87	192	-0.32%
グローバル債券（ヘッジなし）	82,746	636	-563	1.87%
グローバル債券（フルヘッジ）	31,512	190	-144	1.17%
複合	111,188	1,755	1,129	0.95%
リート	61,591	357	1,053	0.32%
コモディティ	2,406	223	122	3.70%
オルタナ	15,585	-11	-1	-0.27%
その他	1,371	33	24	0.23%
合計	614,417	6,450	-1,296	—

（出所）投資信託協会より日興リサーチセンター作成

## 5. 『小休止』の7月

7月に入ると、抗ウイルス薬レムデシビルや、モデルナ社のmRNAワクチン、アストラゼネカとオックスフォード大のアデノウイルスベクターワクチンなどの臨床試験の好結果の報道が続いた。7月前半の各主要国の株価は、金融政策の維持を決めたことが下支えとなり、上昇傾向にあった。しかし、中旬に入り、先進国で新型コロナウイルスの感染が再拡大。また、米国政府がヒューストンの中国総領事館を閉鎖し、中国政府は成都の米総領事館を閉鎖するなど米中対立が深刻化したことも加わり、後半になると株価は横ばいとなった。

国内では22日にGo To トラベル事業を開始したものの、米中対立の激化と、国内での新型コロナウイルスの感染再拡大が不安要因となり、月間では日経平均株価は下落した。例年より長引いた梅雨や、集中豪雨も重石となった。

この月のファンドの純流出入額の合計は、「グローバル株式（ヘッジなし）」が5,146億円の大幅な流入となったこともあり、5,066億円の流入となった。特に、新規設定ファンドへの流入が顕著であり、

「グローバル ESG ハイクオリティ成長株式ファンド（為替ヘッジなし）」（+4,095 億円）、「デジタル・トランスフォーメーション株式ファンド」（+896 億円）など、資金流入上位 10 本中 4 本が 2020 年 7 月設定のファンドであった。また、前月に引き続き、ハイテク株関連のファンドも人気であった。当月の騰落率は、「グローバル株式（フルヘッジ）」が好調で、「ブラックロック・ゴールド・メタル・オープン A コース（為替ヘッジ付）」や「野村 S N S 関連株投資 A コース（為替ヘッジあり）」が騰落率上位にランクインした。

図表 6 2020 年 7 月のデータ（億円）

	純資産総額	前月からの増減	純流出入額	1ヶ月騰落率
国内株式	78,722	-3,347	-1,234	-2.67%
グローバル株式（ヘッジなし）	186,520	12,010	5,146	3.67%
グローバル株式（フルヘッジ）	21,564	1,664	430	5.13%
国内債券	31,443	-97	-159	0.28%
グローバル債券（ヘッジなし）	82,711	-35	-722	1.24%
グローバル債券（フルヘッジ）	32,310	798	355	1.75%
複合	112,666	1,478	539	1.13%
リート	62,492	901	323	1.91%
コモディティ	2,674	267	99	5.52%
オルタナ	15,995	410	290	1.26%
その他	1,350	-20	-1	-0.70%
合計	628,447	14,030	5,066	—

（出所）投資信託協会より日興リサーチセンター作成

## 6. 『再上昇』の 8 月

感染拡大の第 2 波がピークアウトしてきた米国では、4 月～6 月期の企業決算において、一般消費財セクターやエネルギーセクターが大幅減益となる一方、情報通信セクターやヘルスケアセクターが増益見込みとなり、8 月の株式市場は続伸した。とりわけ S&P500 や NASDAQ 総合指数が史上最高値を更新した。一方、欧州では新型コロナウイルス感染が再拡大し始めた。

国内では感染拡大の第 2 波到来による経済復調ペースの鈍化懸念や、28 日の安倍首相の辞任表明もあり、下落する場面もあったが、月を通して見ると、緩やかに 23,000 円台まで回復した。

この月のファンドの純流出入額の合計は 1,087 億円の流入と、資金流入の水準は前月と比較して減少し、「国内株式」は 3 か月連続で大幅な流出となった。ファンド別に見ると、前月設定のファンドには引き続き好調に流入し、加えて「アライアンス・バーンスタイン・米国成長株投資 D コース毎月決算型（為替ヘッジなし）予想分配金提示型」や「投資のソムリエ」も 3 か月連続で資金流入上位 10 ファンドに入った。当月の騰落率は「国内株式」が好調で、「厳選ジャパン」（+21.4%）や「ミュータント」（+20.6%）が大幅に上昇した。

図表7 2020年8月のデータ(億円)

	純資産総額	前月からの増減	純流出入額	1ヶ月騰落率
国内株式	82,528	3,807	-1,654	7.13%
グローバル株式(ヘッジなし)	200,838	14,318	2,430	5.48%
グローバル株式(フルヘッジ)	23,130	1,566	301	4.98%
国内債券	31,474	30	178	-0.36%
グローバル債券(ヘッジなし)	82,486	-226	-625	0.88%
グローバル債券(フルヘッジ)	32,170	-140	-47	0.18%
複合	115,226	2,560	176	2.80%
リート	64,052	1,560	19	3.52%
コモディティ	2,836	162	92	3.88%
オルタナ	16,443	448	205	1.44%
その他	1,408	58	11	1.59%
合計	652,590	24,143	1,087	—

(出所) 投資信託協会より日興リサーチセンター作成

## 7. 『警戒』の9月

9月に入ると、米国株式市場では、AppleやTeslaなどの主力ハイテク銘柄を中心に高値警戒感から一旦調整局面に入った。追加の経済政策の成立が遅れたこともマイナスに働いた。また、米政府による中国半導体の禁輸検討の発表から米中対立は一層激化した。欧州では新型コロナウイルスの感染再拡大に伴い、フランスでは集会や夜間の酒類販売の制限、スペインでは移動制限や飲食店の営業時間短縮など、再び経済活動を制限したことで、景気回復の勢いが弱まった。

国内では、16日に菅氏が新しい首相に選出され、新政権への期待感から日経平均株価は上昇するも、消費活動のペースは依然として冷え込んだままであり、上昇幅も小幅にとどまった。

この月のファンドの純流出入額の合計は4,606億円の流入と、大幅に増加した。「グローバル株式(ヘッジなし)」の4,049億円の流入が主な要因となった一方で、「国内株式」と「グローバル債券(ヘッジなし)」は依然として流出となった。資金流入上位ファンドは前月と概ね変わらず、「netWINGSテクノロジー株式ファンド Bコース(為替ヘッジなし)」は6か月連続で資金流入上位10ファンドに入ったなかで、9月設定では「ティール・ロウ・プライス グローバル・テクノロジー株式ファンド Aコース(為替ヘッジあり)」と「同 Bコース(為替ヘッジなし)」へそれぞれ499億円、617億円の資金が流入した。ファンド全体の純資産総額は64.8兆円と、コロナショック前の2020年2月の規模(62.8兆円)まで戻った。一方で、当月の騰落率を見ると、プラスとなったのは「国内株式」と「国内債券」のみであり、全体的に厳しい環境であった。騰落率上位ファンドには「国内株式」のファンドが多く並び、「IPOリサーチ・オープン」(+11.7%)や「社会課題解決応援ファンド」(+11.3%)が比較的好調であった。

図表8 2020年9月のデータ(億円)

	純資産総額	前月からの増減	純流出入額	1ヶ月騰落率
国内株式	83,693	1,165	-926	2.59%
グローバル株式(ヘッジなし)	199,399	-1,438	4,049	-3.55%
グローバル株式(フルヘッジ)	23,272	142	854	-2.91%
国内債券	31,489	15	-38	0.23%
グローバル債券(ヘッジなし)	80,694	-1,791	-586	-1.51%
グローバル債券(フルヘッジ)	31,906	-264	-115	-0.11%
複合	114,898	-328	725	-0.78%
リート	62,151	-1,901	230	-2.39%
コモディティ	2,763	-73	45	-3.90%
オルタナ	16,654	211	404	-1.49%
その他	1,372	-37	-36	0.21%
合計	648,289	-4,300	4,606	—

(出所) 投資信託協会より日興リサーチセンター作成

## 8. おわりに

2020年度上期(4月~9月)の株式市場は、コロナショックから反発し、多くの景気指標で改善がみられるも、新型コロナウイルスの感染拡大や米中対立問題などもあり、不透明感はぬぐい切れなかった。そのような中、ファンドへは6月を除く全ての月で純流入となった。なお、日興大分類別に見ると、比較的好パフォーマンスが続いた「国内株式」からは大幅に資金が流出した一方で、コロナショックからの景気回復が比較的早い地域の株式に投資するファンドや、ハイテク株関連に投資するファンドを中心に「グローバル株式(ヘッジなし)」に資金流入した。

これから冬が近づくとつれ、欧米をはじめとする新型コロナウイルス感染拡大の第3波到来の懸念が高まっている。米国のバイデン新大統領の就任や、米中対立問題、新型コロナワクチン開発の動向など株価変動要因も多々ある。今後も新型コロナウイルスの感染拡大防止と経済活動のバランスを計りながら過ごす日々が続くと予想されるが、ファンド動向の変化も注視していきたい。

(END)