

ルクセンブルクとアイルランドのファンドに好調な純流入!
英国のファンドは?(MiFID II、ブレグジット、マイナス金利
の影響は?)～欧州籍投資信託の最新動向～

商品企画部 松尾 健治
窪田 真美

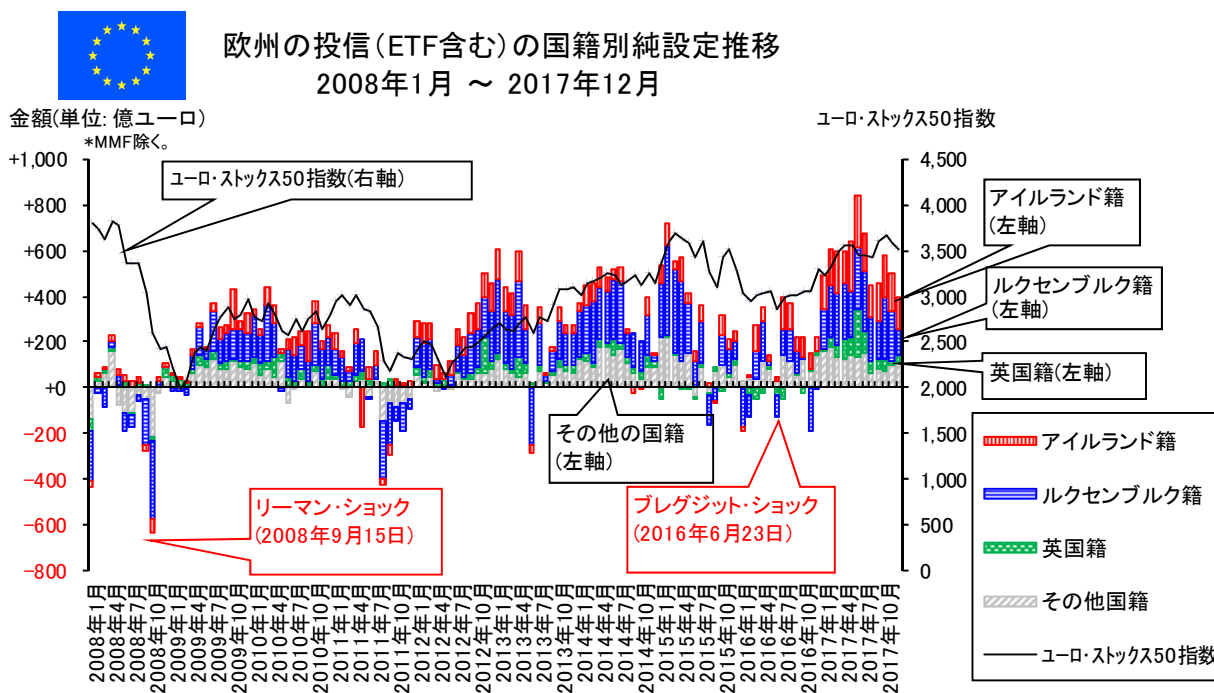
※三菱UFJ国際投信がお届けする、日本版ISAに関する情報を発信するコラムです。

欧州籍投信国籍別～ルクセンブルクとアイルランドのファンドに好調な純流入!～

2018年1月から欧州でMiFID II/第二次金融商品市場指令が適用開始となっている。また、英国の正式なEU離脱(ブレグジット)日である2019年3月29日まであと1年余りに迫っている。今回は欧州籍投信を詳しく見る。

欧州の投信全体の純設定は2017年12月に+391億ユーロ/約5.3兆円と13カ月連続純流入だった(*欧州の投信…ETFを含みMMFを除く)。これを国籍別に見ると、2017年12月に最大の純流入がアイルランドで+141億ユーロ(1年11ヶ月連続純流入)、2番目に大きい純流入がルクセンブルクで+111億ユーロ(12ヶ月連続純流入)、3番目に大きい純流入がスウェーデンで+38億ユーロ(2ヶ月ぶり純流入)、4番目に大きい純流入が英国で+37億ユーロ(14ヶ月連続の純流入)だった。

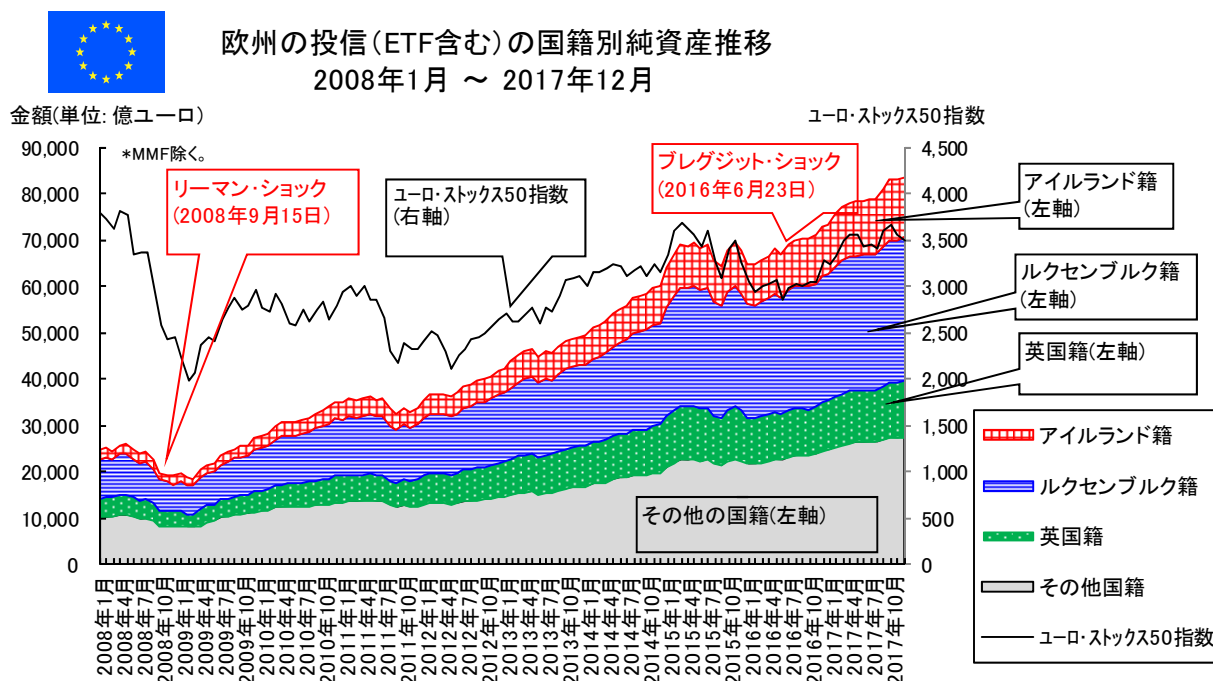
下記グラフは欧州籍投信の純設定を国籍別に見たもので、2016年7月～2017年12月の純設定の上位3カ国とその他(スウェーデン等も含む)である。ルクセンブルクとアイルランドが好調である。英国のEU離脱決定で世界株が急落したブレグジット・ショック(2016年6月23日)以前ではルクセンブルク主導であったが、それ以降はアイルランドが健闘している様だ(*籍を見ており、ルクセンブルク籍と言っても投資家は英国が多い)。



ブレグジット・ショックの翌月2016年7月～2017年12月の純設定の最も大きいのはルクセンブルクで+2723億ユーロ/約30兆円だったが、2番目のアイルランドも+2571億ユーロ/約29兆円とルクセンブルクにほぼ近い規模であった。3番目に大きい英国は+735億ユーロ/約8兆円だった。

さらに、2017年12月に最も資金純流入の大きかったアイルランドはブレグジット・ショック以前の2016年2月から一度も純流出がなく安定した純流入が続いている。2番目に大きかったルクセンブルクはブレグジット・ショックで資金が流出したが(2016年8月15日付日本版ISAの道 その153「ブレグジットでルクセンブルクや英国の投信から資金が流出しアイルランドの投信へ!?」～URLは後述[参考ホームページ]①参照)、2017年1月頃から好調な純流入が続いている。スウェーデンは毎年12月に退職向け貯蓄ファンドの純設定が膨らむ季節性によるものである(2016年2月15日付日本版ISAの道 その131～URLは後述[参考ホームページ]②参照)。英国はルクセンブルクと同様、ブレグジット・ショックで流出した月もあったが、2017年12月にかけては14ヶ月連続の純流入となっている。

純資産で見ると、欧州最大はルクセンブルクで、アイルランドはその4割(42.4%)でしかなく(英国籍に近い規模)、如何にここ最近のアイルランドの投信が好調であるかがわかる。



(出所: プルームバーク、Morningstar Directより三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

アイルランドは英語圏であり、英国と同じ時差で、低い法人税率もあって、英国金融機関の移転先としての人気が高い事が背景にあるとされていた(2016年8月15日付日本版ISAの道 その153「ブレグジットでルクセンブルクや英国の投信から資金が流出しアイルランドの投信へ!?」～URLは後述[参考ホームページ]①参照)。

英国からの完全な移転ではなく、EU域内に子会社を設立し、英国(ロンドン)が金融センターであり続ける解決策をとろうとする動きも進んでいるようだ。それで、アイルランドやルクセンブルクの投信が選ばれている。欧州最大の投信国ルクセンブルクのピエール・グラメーニャ財務相は「英国は既にルクセンブルク籍ファンドの最大の設立国で、直近のデータで全体の17%、額にして4兆1000億ユーロ/約555兆円が英国からの設立だ。『リスク管理や会計といったファンドの管理業務をルクセンブルクで行い、資産運用の決定はロンドンで行う。我々は非常に面白いビジネスモデルを確立している』と言い、自国の金融ハブとしての強みを語った。」(2018年1月22日付ロイター～URLは後述[参考ホームページ]③参照)と報じている。

英国籍投信は、純資産がほぼ同規模のアイルランドに比べると、流入は大きくない。英国では、英国株から流出が長い間、見られていたが、足元では欧州株への投資にシフトしている様である。2018年2月14日付日本経済新聞電子版が「英投資家の間で欧州景気への楽観的な見方が広がる半面、英国の欧州連合(EU)離脱(ブレグジット)が英経済に与える影響への警戒感が根強い。それを裏付けるのが株式投資信託を通じた資金の流れだ。英国投資協会(IA)が公表する資金流入状況によると、地域別で『欧州』は2017年11月まで10カ月連続の流入超となり、年初からの流入は累計で26億ポンド(約4000億円)に達した。一方、『英国』は資金流出が続き、累計で24億ポンド(約3700億円)の流出超となった。」(URLは後述[参考ホームページ]④参照)と報じていた。英国における英国株投信からの純流出傾向については2014年2月17日付日本版ISAの道その45などを参照の事(URLは後述[参考ホームページ]⑤参照)。

欧州のETFやパッシブ・ファンドはシェア拡大も

投信超大国の米国、そして日本では、ETFや私募株式投信(機関投資家クラス)が投信を主導していた(2018年2月13日付日本版ISAの道その214~URLは後述[参考ホームページ]⑥参照)。欧州ではどうか? 欧州ではMiFID II施行でETFの資金流入が加速するとも言われている(2017年12月25日付日本版ISAの道その209~URLは後述[参考ホームページ]⑦参照)。

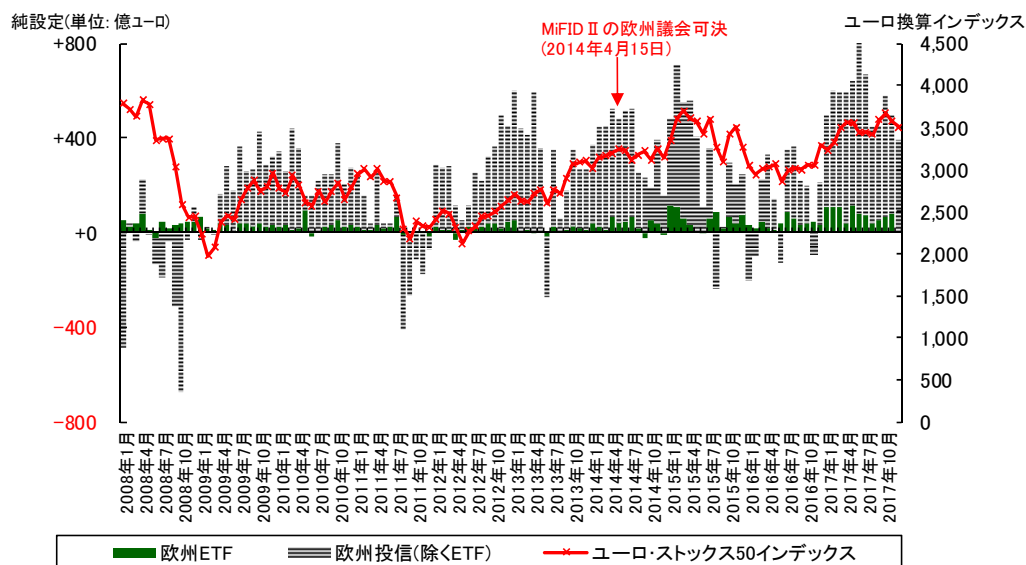
欧州の投信は、MiFID IIが欧州議会で可決された2014年4月以降、ETFの純流入が見られる。だが、日米の様なETFが主導するまでには至っていない。欧州投信全体の純設定は先述通り2017年12月に+391億ユーロ/約5.3兆円と13カ月連続純流入(*米国の約1.1倍、日本の約2.2倍)である。欧州投信(除くETF)が+389億ユーロ/約5.3兆円と12カ月連続純流入で、ETFが+2億ユーロ/約330億円と39カ月連続純流入だ。2017年12月の米国籍ETFの純設定は+4.7兆円、日本籍ETFは+5023億円だったので、欧州籍ETF(+330億円)は米国の143分の1、日本の15分の1でしかない。



欧州の投信全体の純設定とユーロ換算インデックスの推移
(2008年1月31日 ~ 2017年12月31日、月次データ)

*欧州投信(ETFを含む)MMFを含まない追加型… モーニングスターの「US Open-end ex MM ex FoF」。

ユーロ換算インデックス…ユーロ・ストックス50インデックス



(出所: Morningstar Direct、ブルームバーグより三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

純資産で見ると、欧州投信全体が2017年12月末に8兆3949億ユーロ/約1135兆円。欧州投信(除くETF)は7兆7286億円/約1045兆円と過去最高(日本の5倍超)。ETFは6663億ユーロ/約90兆円と過去最高だ。

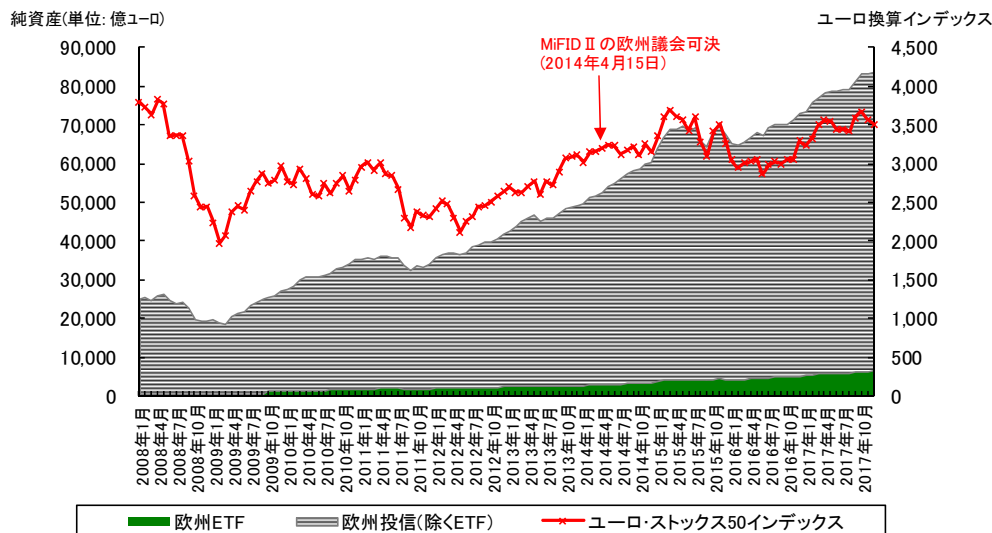
欧州投信全体の純資産に占める欧州投信(除くETF)の割合は92.1%(過去最低)、欧州ETFの割合は7.9%(過去最高)となっている。投信全体に占めるETFの割合で、欧州(7.9%)はシェアを拡大しているものの、1割に満たず、米国18.9%、日本17.2%に比べて、まだまだこれからである。



欧州の投信全体の純資産とユーロ換算インデックスの推移
 (2008年1月31日～2017年12月31日、月次データ)

*欧州投信(ETFを含むがMMFを含まない追加型)…モーニングスターの「US Open-end ex MM ex FoF」。

ユーロ換算インデックス…ユーロ・ストック50インデックス



(出所: Morningstar Direct, ブルームバーグより三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

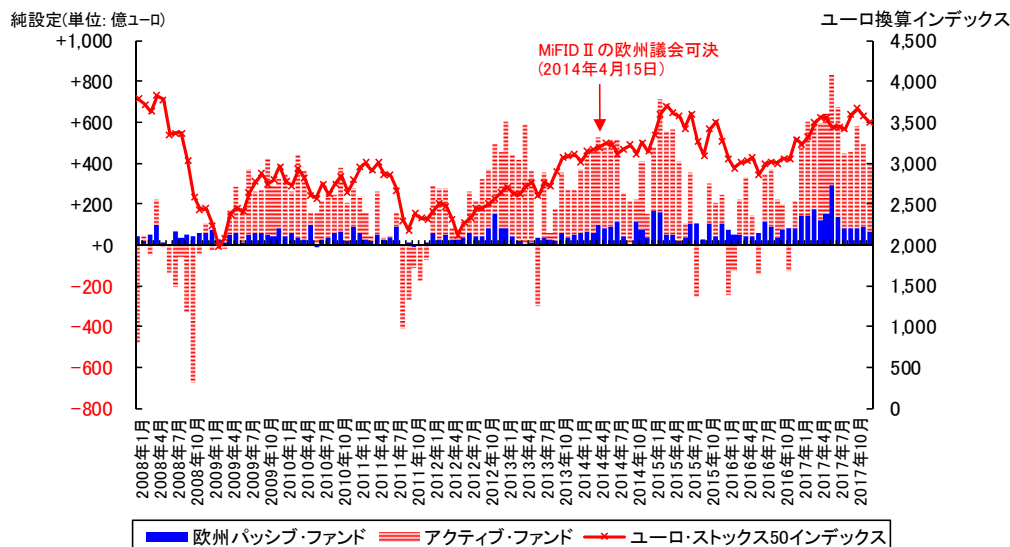
「**パッシブ投資は既にアクティブ運用者の資産を奪っている**」(2017年10月12日付ブルームバーグ)とも言うので、アクティブ・ファンドとパッシブ・ファンドに分けて見る。欧州の投信全体の純設定は2017年12月に+391億ユーロ/約5.3兆円の純流入で(先述)、アクティブ・ファンドが+329億ユーロ/約4.5兆円と13カ月連続純流入、パッシブ・ファンドが+62億ユーロ/約0.8兆円と39カ月連続純流入。パッシブ・ファンドがアクティブ・ファンドを圧倒する米国と大きく異なる。



欧州の投信全体の純設定とユーロ換算インデックスの推移
 (2008年1月31日～2017年12月31日、月次データ)

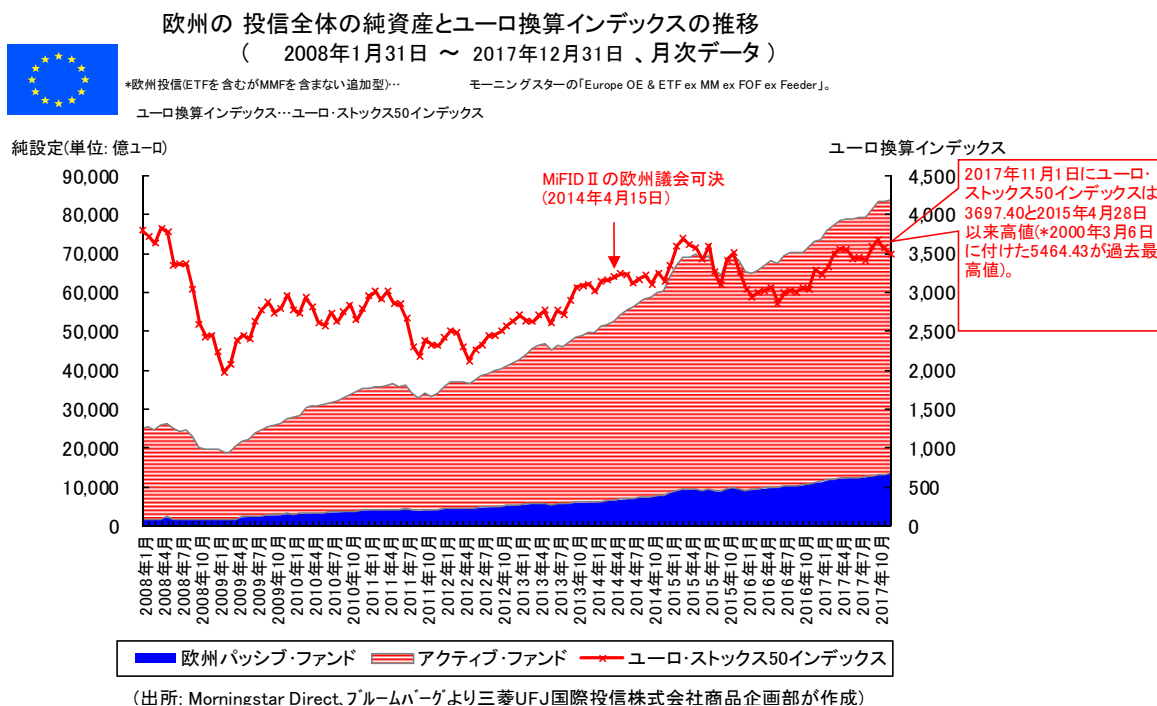
*欧州投信(ETFを含むがMMFを含まない追加型)…モーニングスターの「Europe OE & ETF ex MM ex FOF ex Feeder」。

ユーロ換算インデックス…ユーロ・ストック50インデックス



(出所: Morningstar Direct, ブルームバーグより三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

純資産で見ると、下記グラフに示される通り、欧州の投信全体の純資産は2017年12月末に8兆3949億ユーロ/約1135兆円(先述)である。うち、アクティブ・ファンドが7兆533億ユーロ/約954兆円とユーロ・ベースでも円ベースでも過去最大となっている(*割合は84.0%と最低だが)。うち、パッシブ・ファンドは1兆3416億ユーロ/約181兆円と同じくユーロ・ベースでも円ベースでも過去最大となっている(*割合は16.0%と最高である)。欧州籍のパッシブ・ファンドは拡大しているが米国(37.0%)に比べるとまだまだである事がよくわかる。2018年1月26日付モーニングスターは「2017年の欧州投信は株式型でパッシブ・ファンドの拡大が顕著に現れた。債券型ではアクティブ型が優勢維持。」と述べていた(URLは後述[参考ホームページ]⑧参照)。



最後になるが、欧州投信で2017年12月に最も純設定の大きかったファンドは「PIMCO GIS Income Fund」(アイルランド籍グローバル債券ファンド)で+22億ユーロとなっている。次いで、「AP7 Aktiefond」(スウェーデン籍グローバル株式ファンド)の+16億ユーロである。そして、3番目が「BGF Emerging Markets Local Ccy」(ルクセンブルク籍エマージング債券ファンド)+11億ユーロである。これらは、いずれもアクティブ型となっている。

ドイツやフランスなどマイナス金利国では従来型の公募投信では国内及びユーロ圏の債券ファンドが作りにくくなっている。金融機関の収益も厳しく、販売手数料や信託報酬の高い株式やエマージング債券ファンド、バランス型ファンドに向かっている様でもある。このあたりについては2017年7月31日付日本版ISAの道その190「フランス版ISA・PEAがありマイナス金利で日本より先行している投信大国フランスの最新動向～英国で人気のクリーン・シェアはフランスでは不人気で、PEA適格投信が人気急増～」、2016年5月16日付日本版ISAの道特別号「投資信託事情」(2016年5月号)抜粋「マイナス金利及び『貯蓄から投資へ』の流れで日本に先行しているスイス、スウェーデン、デンマークの最新の預金・投信動向～マイナス金利下でも過去最高益となり時価総額でドイツ銀行を上回ったダンスケ銀行の個人向け戦略～」を参照の事(URLは後述[参考ホームページ]⑨参照)。

以上、欧州の投信は、日米の投信を追う形でETFやパッシブ・ファンドを増やしている様ではあるが、一方でアクティブ・ファンドのニーズは高い。マイナス金利もあり、今後の日本の投信の動向の参考にもなる事から、欧州の投信の最新動向もしっかり見ていきたいものである。

以上

[参考ホームページ]

- ①2016年8月15日付日本版ISAの道 その153「ブレグジットでルクセンブルクや英国の投信から資金が流出しアイルランドの投信へ!? 英国ISAファンドは過去最大の純流出!!」…
「 https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_160815.pdf 」、
 - ②2016年2月15日付日本版ISAの道 その131「日銀に追随、スウェーデン中銀が預金レートを▲1.25%へ! ~マイナス金利大国であり、欧州最大級の投信をも持つスウェーデンの年金・投信(AP7 とは)~」…
「 https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_160215.pdf 」、
 - ③2018年1月22日付ロイター「ルクセンブルク、混乱なき英EU離脱に貢献できる=財務相」…
「 <https://jp.reuters.com/article/luxembourg-gramegna-idJPKBN1FB08J> 」、
 - ④2018年2月14日付日本経済新聞電子版「強まる英投資家の英国離れ(海外投信事情)」…
「 https://www.nikkei.com/article/DGXLASFL09HE3_Z00C18A2000000/ 」、
 - ⑤2014年2月17日付日本版ISAの道 その45「NISAが範としている英国ISAではここ3年、内外の高配当株志向が高まっている。その理由は何か?」…「 <https://www.am.mufg.jp/text/140217.pdf> 」、
 - ⑥2018年2月13日付日本版ISAの道 その214「日米投信の最新動向~日本は銀行・信金の私募投信・日銀のETFが主導する拡大、米国は機関投資家・大規模投資アドバイザー・超富裕層のETFやパッシブファンド(パッシブ投資の王・バンガード)が主導する拡大~」…「 <https://www.am.mufg.jp/text/140217.pdf> 」、
 - ⑦2017年12月25日付日本版ISAの道 その209「2018年1月3日からMiFID II(ミフィッド・ツー)が始まる! 欧州ではクリスマス返上も!! PRIIPs、PSD2、RDRも含め理解~PSD2によりオープンAPIでフィンテック拡大、データアグリゲーション型ロボアドやビットコイン活用デジタル・バンクも~」…「 https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_171225.pdf 」、
 - ⑧2018年1月26日付モーニングスター「Morningstar Direct Asset Flows Commentary: Europe--Year-End 2017」…
「 <https://corporate1.morningstar.com/ResearchLibrary/article/845401/morningstar-direct-asset-flows-commentary-europe--year-end-2017/> 」、
 - ⑨2017年7月31日付日本版ISAの道 その190「フランス版ISA・PEAがありマイナス金利で日本より先行している投信大国フランスの最新動向~英国で人気のクリーン・シェアはフランスでは不人気で、PEA適格投信が人気急増~」…「 https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_170731.pdf 」、2016年5月16日付日本版ISAの道 特別号「投資信託事情」(2016年5月号)抜粋「マイナス金利及び『貯蓄から投資へ』の流れで日本に先行しているスイス、スウェーデン、デンマークの最新の預金・投信動向~マイナス金利下でも過去最高益となり時価総額でドイツ銀行を上回ったダンスケ銀行の個人向け戦略~」…「 http://www.am.mufg.jp/text/oshirase_160516.pdf 」。
- 三菱UFJ国際投信【投信調査コラム】日本版ISAの道 バックナンバー…「 <https://www.am.mufg.jp/market/report/investigate.html> 」。

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 当資料は日本版ISA(少額投資非課税制度、愛称「NISA/ニーサ」)に関する考え方や情報提供を目的として、三菱UFJ国際投信が作成したものです。当資料は投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料中の運用実績等に関するグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆様の実質的な投資成果を示すものではありません。市況の変動等により、方針通りの運用が行われない場合もあります。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 当資料に示す意見等は、特に断りのない限り当資料作成日現在の筆者の見解です。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 投資信託は値動きのある有価証券を投資対象としているため、当該資産の価格変動や為替相場の変動等により基準価額は変動します。従って投資元本が保証されているわけではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- 投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。
- 投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご留意ください。
- 投資信託は、ご購入時・保有時・ご換金時に手数料等の費用をご負担いただく場合があります。