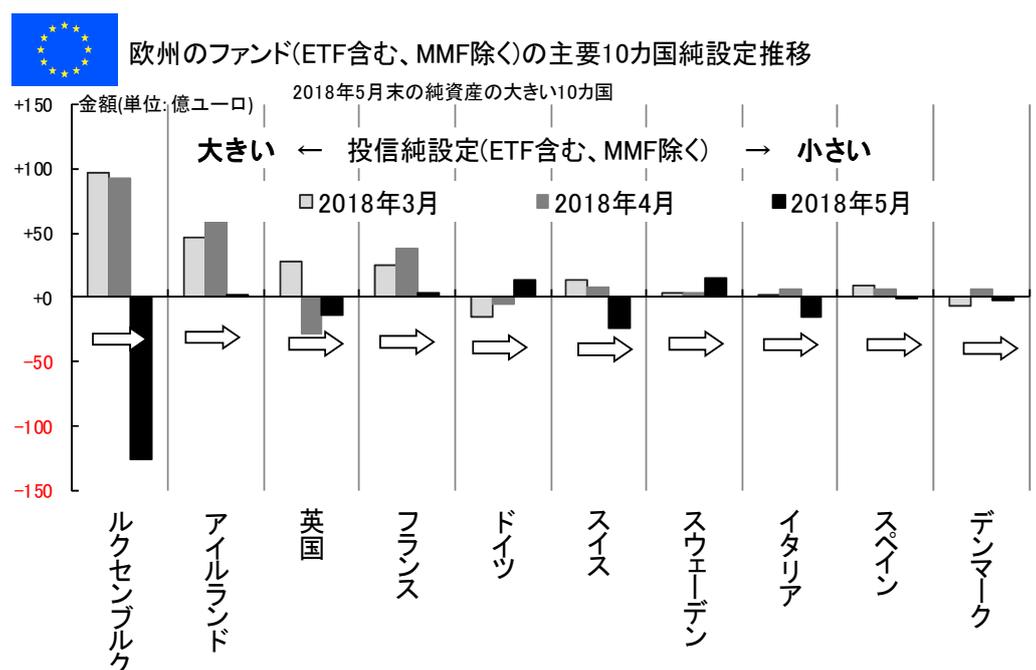


今年1月からMiFID II (ミフィッド・ツー)が始まり、来年3月末にブレグジットを控え、 マイナス金利が日本より早い欧州の投信は今?

2018年1月3日から欧州ではMiFID II (ミフィッド・ツー)/第二次金融商品市場指令が適用開始となって半年が過ぎようとしている(MiFID IIについては後述[参考ホームページ]①参照)。また、英国ではEU離脱(ブレグジット)日の2019年3月29日が約9カ月後に迫っている(ブレグジットについては後述[参考ホームページ]②参照)。

最近の当コラムでは、先々月2018年4月18日に米国のSEC/証券取引委員会が投信に深く関わる金融規制のSECルール案を発表した事もあり(SECルール案については後述[参考ホームページ]③参照)、米国の投信を中心に見てきた。だが、忘れてならないのが、欧州である。欧州は金融規制で米国や日本より先行しており、さらに、欧州中央銀行/ECBが2014年6月5日からマイナス金利を始めており、日銀マイナス金利(2016年2月16日から)にも先行している。日本にとって、米国と同様、かなり参考になるものと言える(マイナス金利については後述[参考ホームページ]④参照)。日本のメディアが、米国のSECルールの報道は皆無の中、欧州のMiFID IIは「MiFID2でブローカー手数料が大幅減、低コスト化の流れ」(2018年6月5日付ブルームバーグ)、「欧州運用業界が新規制で激震!投資アドバイスの適切な対価とは」(2018年6月6日付ダイヤモンド・オンライン)、「欧州連合(EU)では今年から新規制『第2次金融商品市場指令(MiFID2)』が施行された。」(2018年6月12日付日本経済新聞朝刊)など、今月に入っても多々報じているから親近感もあろう(後述[参考ホームページ]⑤参照)。

そこで、欧州籍投資信託の最新動向を見る。欧州投信全体の純設定は2018年5月に-125億ユーロ/約1兆5919億円と2016年11月以来1年6ヶ月ぶりの純流出となっている(*欧州全体の投信…ETFを含みMMFを除く)。国籍別で見ると、最大の純流出がルクセンブルクで-126億ユーロ、2番目の純流出がスイスで-23億ユーロ、3番目の純流出がイタリアで-15億ユーロ、4番目の純流出が英国で-14億ユーロとなっている。

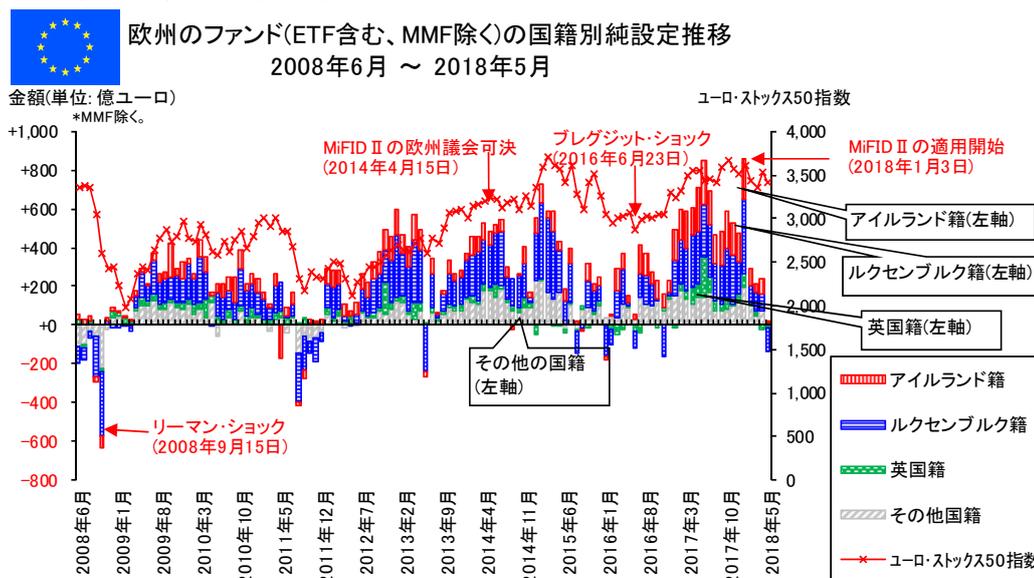


(出所: Morningstar Directより三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

ずっとルクセンブルクとアイルランドが好調な純流入だったが、2018年5月は純流出

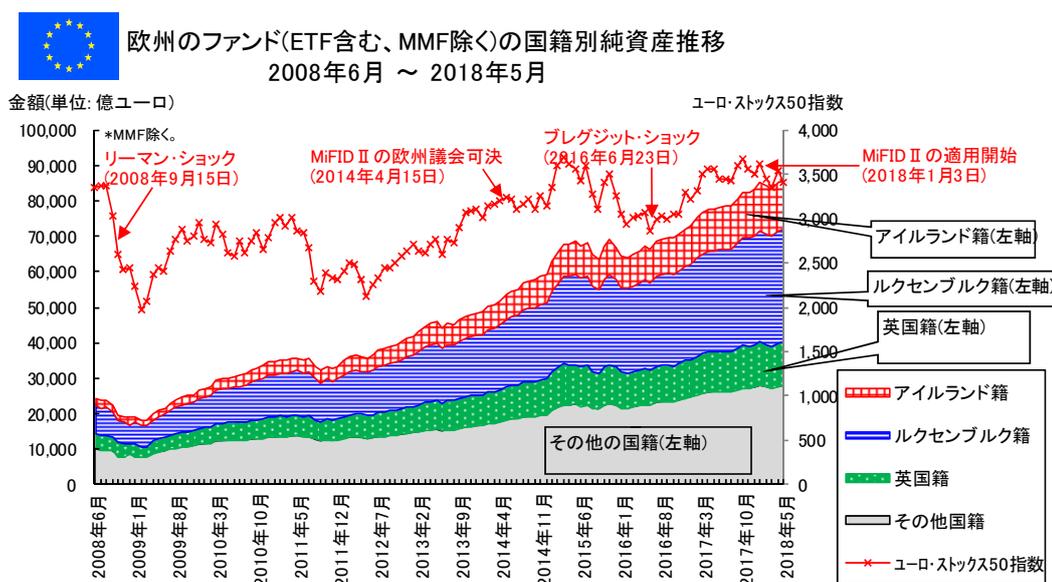
欧州籍投資信託の過去10年の純設定推移を見る。2018年5月末の純資産の大きいルクセンブルク、アイルランド、英国の3カ国とその他で分けている。

前頁の繰り返しとなるが、欧州投信全体の純設定は2018年5月に-125億ユーロ/約1兆5919億円と2016年11月以来1年6ヶ月ぶりの純流出となっている(*欧州投信全体…ETFを含むがMMFを含まない)。ずっとルクセンブルクとアイルランドが好調な純流入だったが、2018年5月は純流出となっている(*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)。



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

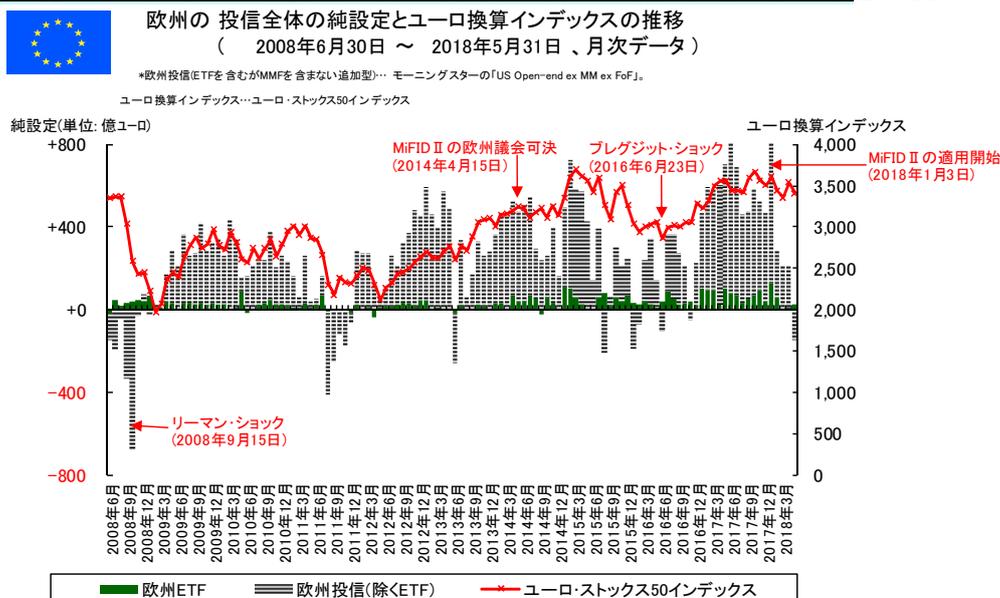
純資産で見ると、**欧州投信全体の純資産は2018年5月末に8兆6153億ユーロ/約1096兆円とユーロベースで過去最高となっている**(*欧州投信全体…ETFを含むがMMFを含まない)。



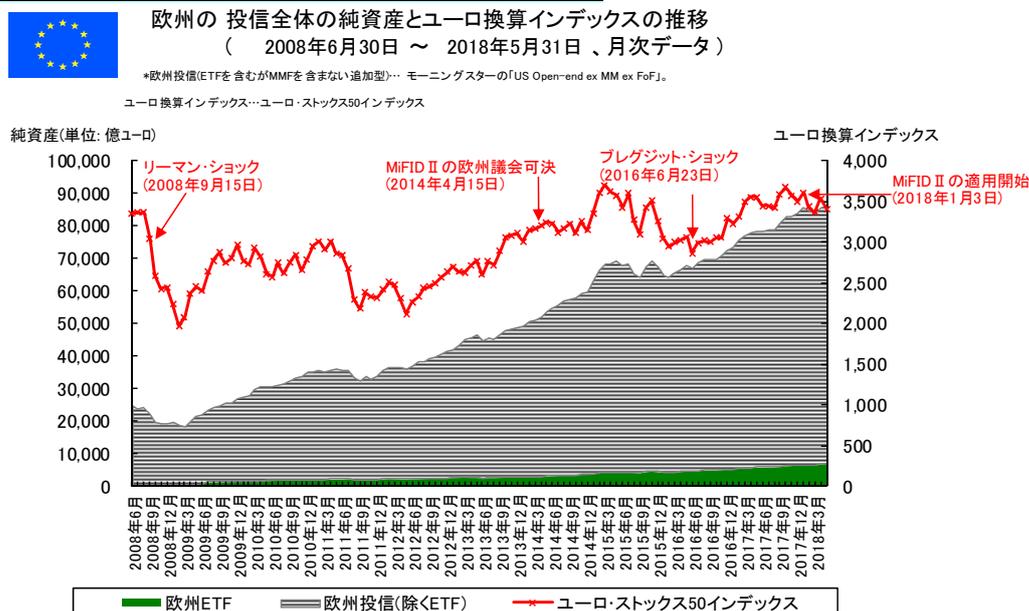
(出所: ブルームバーグ、Morningstar Directより三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

欧州のETFは3年5カ月連続純流入と好調

米国や日本で好調なETF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言われてきた(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]①参照)。**欧州投信(除くETF)が-146億ユーロ/約1兆846億円と2016年11月以来1年6ヶ月ぶりの純流出となる中、ETFは+21億ユーロ/約2680億円と2015年1月以来3年5カ月連続純流入と好調だった。年初来の2018年1～5月純設定で見て、米国籍ETFは+1306億^{ドル}/約14兆2119億円、日本籍ETFは+3兆2517億円となる中、欧州籍ETFは+230億ユーロ/3兆640億円であり、米国の5分の1強、日本の少し下となる。**



純資産で見る。前頁の繰り返しとなるが、欧州投信全体の純資産は2018年5月末に8兆6153億ユーロ/約1096兆円とユーロ・ベースで過去最高だったが(*欧州投信全体…ETFを含むがMMFを含まない)、欧州投信(除くETF)は7兆9263億円/約1008兆円とユーロ・ベースで過去最高で、ETFは6891億ユーロ/約88兆円とユーロ・ベースで過去最高だった。共に過去最高だが、**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92.0%と過去最低で、欧州ETFの割合は8.0%と過去最高である。**



(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)

欧州のパッシブは3年9カ月連続純流入と好調

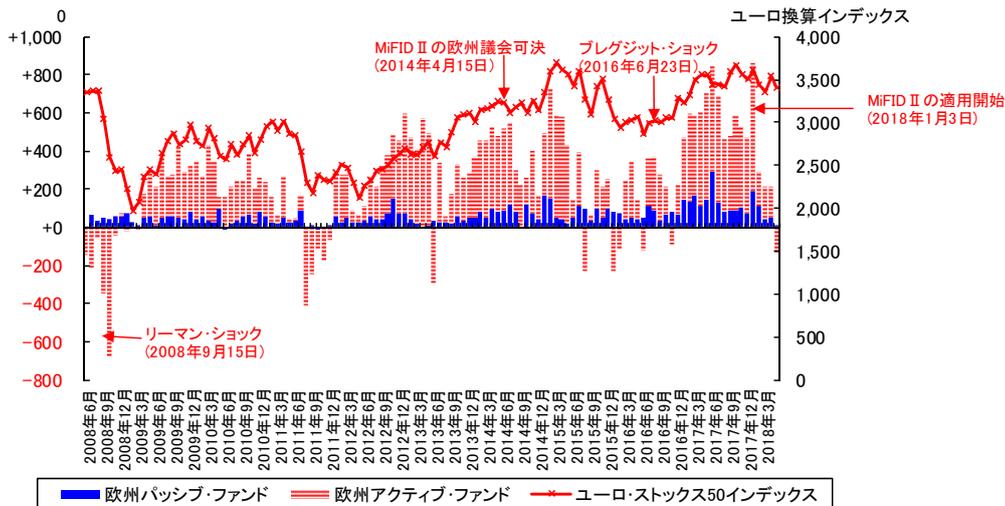
米国や日本で好調なETFはどうか？ 欧州では「パッシブ投資は既にアクティブ運用者の資産を奪っているが、新しい規則によってさらに追い風を受けそうだ。」(2017年10月12日付ブルームバーグ～URLは後述[参考ホームページ]⑨参照)とも言うので、アクティブ・ファンドとパッシブ・ファンドに分けて見る。 **アクティブ・ファンドが-137億ユーロ/約1兆7486億円と2016年11月以来1年6ヶ月ぶりの純流出となる中、パッシブ・ファンドは+12億ユーロ/約1567億円と2014年9月以来3年9カ月連続純流入となっている。**



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6月30日～2018年5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「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)

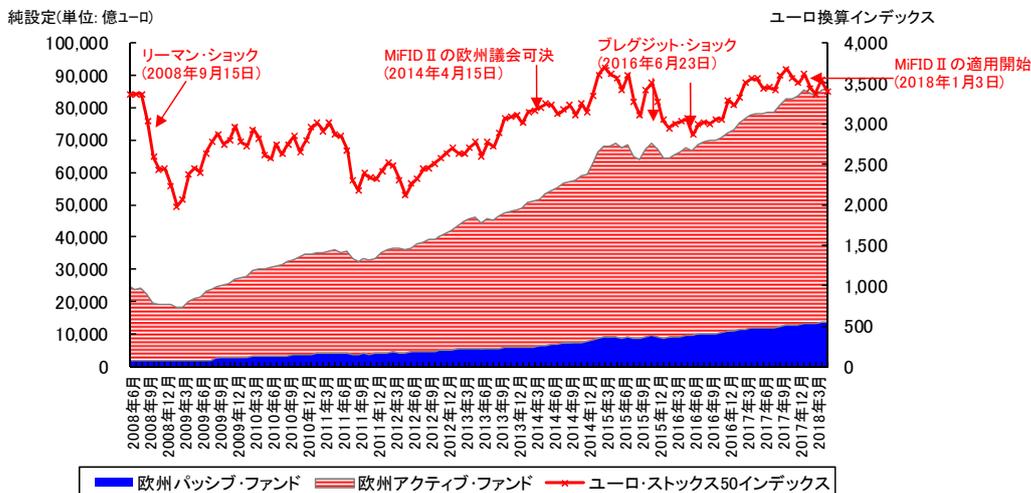
純資産で見ると、アクティブ・ファンドが7兆2195億ユーロ/約919兆円とユーロ・ベースで過去最高となる中、パッシブ・ファンドは1兆3959億ユーロ/約178兆円とユーロ・ベースで過去最高だった。共に過去最高だが、**欧州投信全体の純資産に占める欧州アクティブ・ファンドの割合は83.8%と過去最低で、欧州パッシブ・ファンドの割合は16.2%と過去最高である。**



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6月30日～2018年5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「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)

以上、欧州籍投資信託は、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あるが、「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が、新しい規則によってさらに追い風を受けそうだ。新しい規則がETFを止められなくする。」(2017年10月12日付ブルームバーグ～URLは後述[参考ホームページ]⑨参照)、「MiFID2でブローカー手数料が大幅減、低コスト化の流れ」(2018年6月5日付ブルームバーグ～後述[参考ホームページ]⑤参照)と言うほどには進んでいない様にも見える。

むしろ新しい規則に、ブレグジットやマイナス金利が加わり、投信全体が低調になっている様にも見える。「規制当局の動向が投信の新規設定に大きな影響を与えている」のは欧州も同様だ(2018年6月18日付日本版ISAの道 その226～URLは後述[参考ホームページ]⑩参照)。

引き続き、今後の日本の投信の動向の参考にする為、欧州籍投資信託の最新動向もしっかり見たいものである。

上

[参考ホームページ]

①2017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>」、2018年2月19日付日本版ISAの道 その215「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～」…

「<https://www.am.mufg.jp/text/oshirase.180219.pdf>」。

②2016年7月25日付日本版ISAの道 その150「英国のEU離脱ショックで英国不動産ファンドに解約停止が続出! 5月に過去最大の純流入で6月は過去最大の純流出、7月は…。」…「<http://www.am.mufg.jp/text/oshirase.160725.pdf>」、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!? 英国ISAファンドは過去最大の純流出!!」…

「<https://www.am.mufg.jp/text/oshirase.160725.pdf>」。

③2018年4月23日付日本版ISAの道 その220「米国でSECがフィデューシャリー・デューティー・ルールを提案!? 顧客の最善の利益による行動? ブローカー(投信・保険の販売会社)に対する適合性プラスのルール!」…「<https://www.am.mufg.jp/text/oshirase.180423.pdf>」、2018年5月7日付日本版ISAの道 その221「米国SECルール案により、投信のフィーやコスト、レベニュー・シェアはどうなる? クリーン・シェアはDOLルールと運命を共にするのか?」…

「<https://www.am.mufg.jp/text/oshirase.180507.pdf>」、2018年5月28日付日本版ISAの道 その223「米国のDOLフィデューシャリー・ルールとSECルールで証券会社の株(利益)は? 雇用は?～近い将来の日本が見えるかもしれない米国の証券会社株価と米国(DOL)の雇用統計～」…「<https://www.am.mufg.jp/text/oshirase.180528.pdf>」。

④2016年2月8日付日本版ISAの道 その130「日銀がマイナス金利政策を打ち出し、REIT市場への資金流入が鮮明と言う。1月は既存投資家とネット証券でREITファンドが人気だったが、今後も人気が続く可能性がある。」…「<http://www.am.mufg.jp/text/oshirase.160208.pdf>」、2016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)～」…「<http://www.am.mufg.jp/text/oshirase.160215.pdf>」、2016年5月16日付日本版ISAの道 特別号 月刊「投資信託事情」2016年5月号「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」。

⑤2018年6月5日付ブルームバーグ「MiFID2でブローカー手数料が大幅減、低コスト化の流れ」…

「<https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2018-06-05/P9U97N6TTDS101>」、2018年6月6日付ダイヤモンド・オンライン「欧州運用業界が新規制で激震!投資アドバイスの適切な対価とは」…「<https://diamond.jp/articles/-/171712>」、2018年6月12日付日本経済新聞朝刊「金融大手、企業支援で稼ぐ——株・債券、進む電子取引、手数料に下げ圧力。」…
「<https://www.nikkei.com/article/DGKKZO31601660R10C18A6EE9000/>」。

⑥2018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>」、2018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/」。

⑦2018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>」、2017年10月13日付ブルームバーグ「MiFID2と米新規制、パッシブ運用への流れ後押し-ETFは無敵」…「<https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2017-10-13/OXPOT6K50XS01>」。

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10月12日付ブルームバーグ「The New Rules That Could Make ETFs Unstoppable」…

「<https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-10-12/the-new-rules-that-could-make-etfs-unstoppable>」。

⑩2018年6月18日付日本版ISAの道 その226「日米新規設定ファンド最新動向～米国でDOLフィデューシャリー・ルール向け投信のTシェア&クリーン・シェアは今? 次はSECルール向け投信へ。規制当局の動向が投信の新規設定に大きな影響を与えている。～」…「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_180618.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ください、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注意ください。
- 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。