

投信会社の商品企画方針を変える 新NISA

2024年1月に始まった新NISAは順調な滑り出しをみせている。アクティブファンドへの流入が多いことも確認された。また、興味深いことにNISAを利用しない買付についてもNISA対象ファンドに集中していることもわかった。新NISAは投信会社の商品企画の方針を変える可能性がある。

順調なスタートを切った新NISA

2024年1月から始まった新NISA制度（以下、新NISA）を利用した資金流入が続いている。金融庁の公表資料によると6月末までの半年間に「つみたて投資枠」は2.2兆円、「成長投資枠」は7.9兆円となり、全体で10.1兆円の株式や投資信託などの金融商品が買付けられた。非課税枠の拡大や制度の恒久化に加えて、マーケットが堅調に推移した影響を受けて、既に昨年1年間のNISA全体の買付金額の1.8倍に達したことになる。

このうち買付額の6割を占める追加型公募投資信託（除くETF、以下、公募投信）への流入状況を見ると、日銀の追加利上げによる市場の混乱があった中でも、毎月1兆円程度の安定した資金流入が続いていた。14年の旧NISAや18年のつみたてNISA開始時と比較しても勢いがあり、今後も流入が続くと予想される。

以下、新NISAが公募投信市場へ与えた影響を野村総合研究所の調査に基づき考えたい。

NISA対象ファンドに 資金流入が集中

公募投信を「両投資枠届出ファンド」「成長投資枠のみ届出ファンド」「つみたて投資枠のみ届出ファンド」「毎月分配型ファンド」「その他のファンド」に分けて純資金流入¹⁾を確認すると（図表1）、NISA対象ファンドへの24年1月から9月の資金流入が昨年対比（23年通期の3/4分で換算）で増加している一

方、NISA対象“外”のファンドは資金流出となっている。

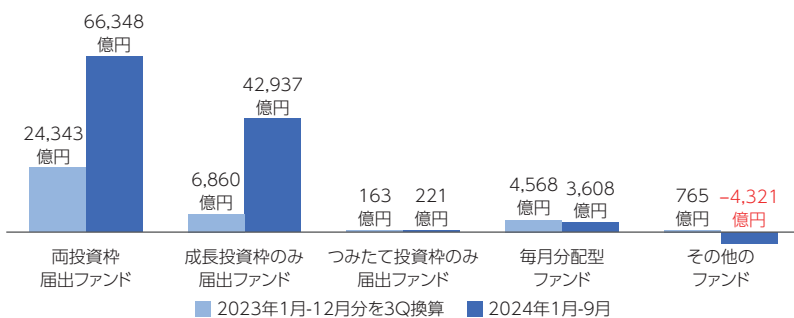
「両投資枠届出ファンド」に6.6兆円の資金が流入しており、昨年と比べて2.7倍となっている。「成長投資枠のみ届出ファンド」には4.3兆円が流入しており、同6.3倍と突出している。「つみたて投資枠のみ届出ファンド」はファンド数²⁾も少ないこともあり、流入金額は少ないものの、昨年の1.4倍となっている。

一方、NISA対象外の「毎月分配型ファンド」は昨年より20%程度少ない3,608億円の流入に留まっており、「その他のファンド」からは4,321億円が流出している。公募投信全体への資金流入がNISA対象ファンドに集中していることがわかる。

アクティブへの流入も多い NISA対象ファンド

NISA対象ファンドへの資金流入は、パッシブファンドだけでなくアクティブファンドへの流入も多い。24年1月から9月の公募投信への純資金流入のうち60%がパッシブファンドに向かったが、投資枠毎にその割合は大きく異なっている（図表2）。「両投資枠届出ファン

図表1 公募追加型株式投信（ETF及びDC専用、ラップ専用を除く）の純資金流入



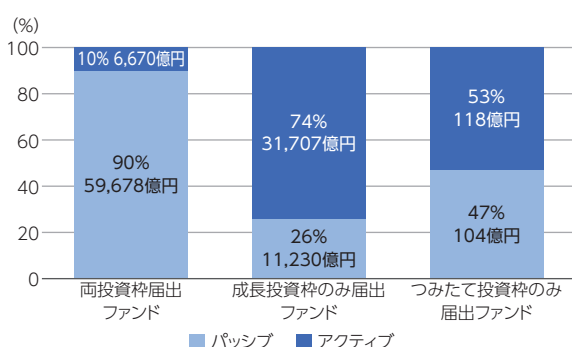
(注) 分配による資金流出を考慮していない。純資金流入額の中には、NISA制度を利用せずに購入したものも含まれる。
棒グラフの縮尺はファンドの種類毎に異なる
(出所) 金融庁資料、投資信託協会資料、NRI Fundmarkを基に野村総合研究所作成

NOTE

- 1) 純資金流入は設定・解約・償還とした。
- 2) つみたて投資枠の対象ファンド数は293本、成長投資枠の対象ファンド数は1,994本（ともにETFは除く、2024年10月28日時点）。
- 3) 米国のMSCIが算出・公表する世界の株式を対象とした株価指数。ACWIはAll Country World Indexの略。
- 4) 新NISAの「つみたて投資枠」と「成長投資枠」には、それぞれ要件が定められており、投資信託に関しては両枠共に、信託期間が20年以上で、毎月分配型でないこと、デリバティブ取引による運用を行っていないことが求められる。加えて、「つみたて投資枠」には販売手数料が

かからないノーロードファンドであることや信託報酬が一定の水準以下であることが求められている。

図表2 NISA対象ファンドのアクティブ・パッシブ別
純資金流入（2024年1月-9月）



(注) 分配による資金流出を考慮していない。純資金流入額の中には、NISA制度を利用せずに購入したものも含まれる

(出所) 金融庁資料、投資信託協会資料、NRI Fundmarkを基に野村総合研究所作成

ド」では資金流入額の90%がMSCI ACWI³⁾やS&P500などに連動する全世界の株式や米国株式に投資するパッシブファンドに向かっている。

これに対して、「成長投資枠のみ届出ファンド」の場合は資金流入額の70%以上が米国の高成長株やインド株などに投資するアクティブファンドに向かっている。

「つみたて投資枠のみ届出ファンド」についても、対象ファンド数が少ないため金額は小さいものの、資金流入の5割以上がアクティブファンドによるものだった。近年、公募投信市場は急速にパッシブ化が進展してきたといわれるが、投資枠別にみると必ずしもそうではなく、アクティブファンドへの流入も多い。

新NISA対象ファンドに流入する NISA外の資金

冒頭の24年1月から6月の新NISAを利用した10.1兆円の資金運用のうち、公募投信の買付額は6.2兆円であった。同期間のNISA対象ファンドの設定額は15.2兆円であったので、NISAによる買付割合は全体の約4割

程度、NISAを利用しない買付は6割だった。NISA対象ファンドでNISAを利用しない買付が6割にも上った理由は何だろうか。大きくは3つ考えられる。

一つはNISA対象ファンドであることによる安心感である。初めて有価証券投資を始める人にとって商品選定の参考になっていると思われる。もう一つは、新NISAの限度額を超えて追加買付などをする際に、既に保有している新NISA対象ファンドと同じものだと選定し易いということだ。さらに新NISA対象ファンドに資金が集中した結果、対象ファンドが商品ランキングの上位に表示されるようになったことも見逃せない。商品選定時にランキングを参考にする人は多いことから、一つ目と二つ目の理由と相俟って新NISA対象ファンドへの資金流入がさらに集中したと考えられる。

このようにNISAを使わない買付においても、NISA対象ファンドという安定的な資産形成に適合した商品か否かがファンド選択の重要な基準の一つになっていると考えられる。そのためNISAの適合要件⁴⁾を満たすかは投信会社にとって商品を企画する際に強く意識する必要があるだろう。また、アクティブファンドの中でも高成長の株式などの長期的な投資を意識した商品に資金が集中しているため、アクティブマネジャーにとっても、これまで多かったテーマ型ではなく、長期的な資産の成長を期待する商品が強く求められるだろう。新NISAは投信会社の商品企画の方針を変える可能性がある。

Writer's Profile



福井 豊 Yutaka Fukui
金融デジタルビジネスリサーチ部
シニアリサーチャー
専門はリテール金融の調査・企画
focus@nri.co.jp