

投信ブームを支えるBRICS投資

発表日：8月1日(火)

～対外株式投資は欧州を抜く勢力に～

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 熊野英生 (外線：5221-5223)

BRICS 向けの投資信託が人気を集めている。個人マネーが投資信託に向かい、投信経由で海外株式投資の増加を促している。対外株式投資の先別にみると、米国向けに次いで BRICS 向けが大きい。このペースは欧州向けを抜いている。ほかにも、オーストラリア、南アフリカ向けの株式投資が多く、BRICS 投資は資源国向け投資と重なる。

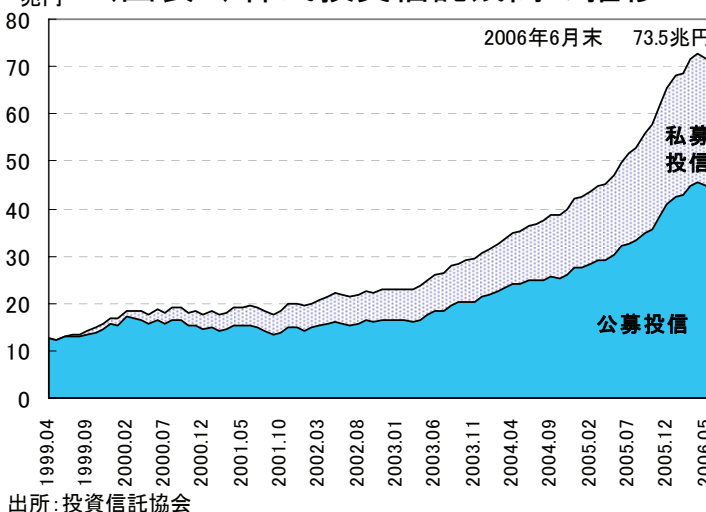
BRICS 向けは欧州向けを抜き第二位の勢力に

2006年6月末の株式投信残高(出所：投資信託協会)は73.5兆円と前年比1.47倍で急成長している(図表1)。5月初以来の株価低迷で一旦は残高が減少したが、その後6月には再び増加した。その中で増加の牽引役になっているのが、この株式投信の増加はインド・ロシア・ブラジル・中国といった BRICS 諸国向けである。この投信を経由して対外株式投資が活発化しているとも言える。財務省「国際収支統計」によると、対外株式投資のうち、BRICS の4か国に対する投資は過去1年間累計(2005年5月～2006年5月)で6,984億円と急成長し、今のペースはEU 向けの5,076億円を抜き、首位の米国

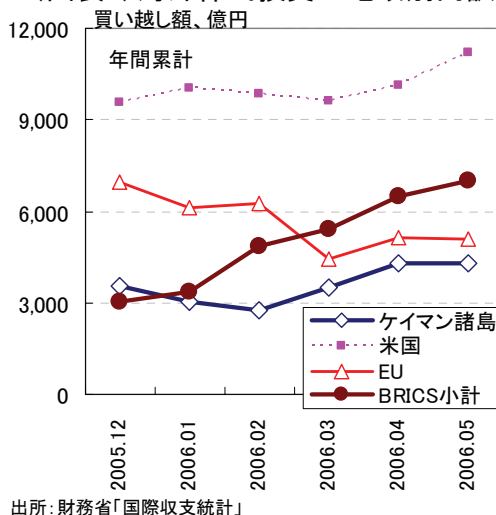
向け11,224億円に次いで二番目の勢力となっている(図表2)。対外株式投資は過去1年間で3.4兆円の買い越しであったが、その約2割が BRICS 諸国向けで占められていた。BRICS 内の買い越し額の順位としては、インド株が37%を占め、ロシア株が25%、ブラジル株が22%、そして中国株が17%という内訳だ(図表3)。中国株(中華人民共和国向け)は一頃のブームが沈静化していたところから、ここにきて復調している。インド株は、以前の中国

株ブームと主役交代でここ数年は盛り上がっている。ほかにも、海外向け株式投資の中で目を引くのは、BRICS 諸国以外にオーストラリア株、南

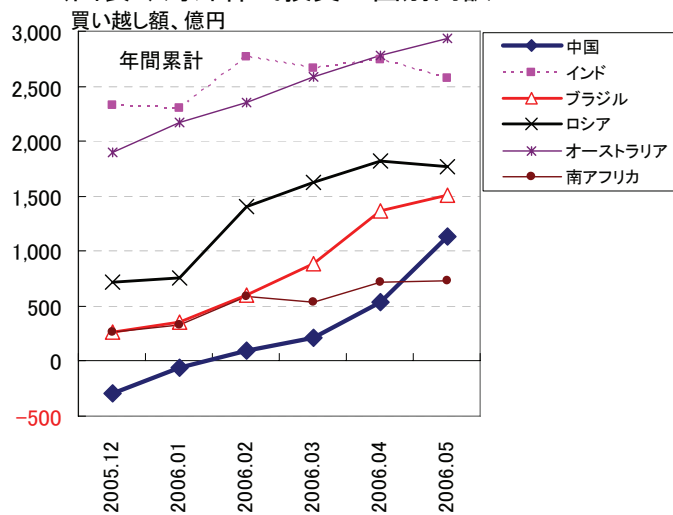
(図表1) 株式投資信託残高の推移



(図表2) 対外株式投資の地域別内訳



(図表3) 対外株式投資の国別内訳



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

アフリカ株の活発さである。巷間「BRICS」というテーマだけに注目しがちだが、海外投資がオーストラリア・南アフリカにまで広がっているところをみると、対外株式投資の活発化は資源国向けともオーバーラップしている。一括りにされるBRICSの4か国にしても、ブラジル(B)とロシア(R)の中身は資源関連株であることが多い。BRICS投資は資源インフレを背景に、成長銘柄が集められ、人気を博しているという側面もあろう。

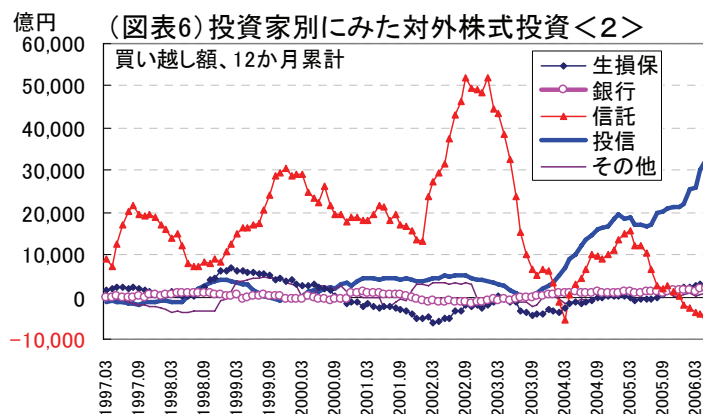
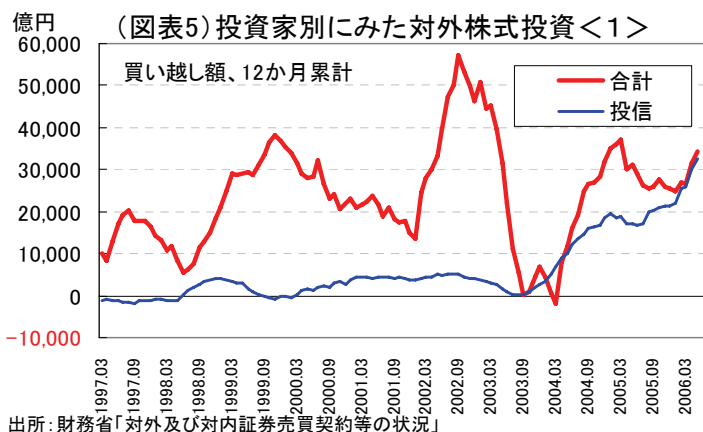
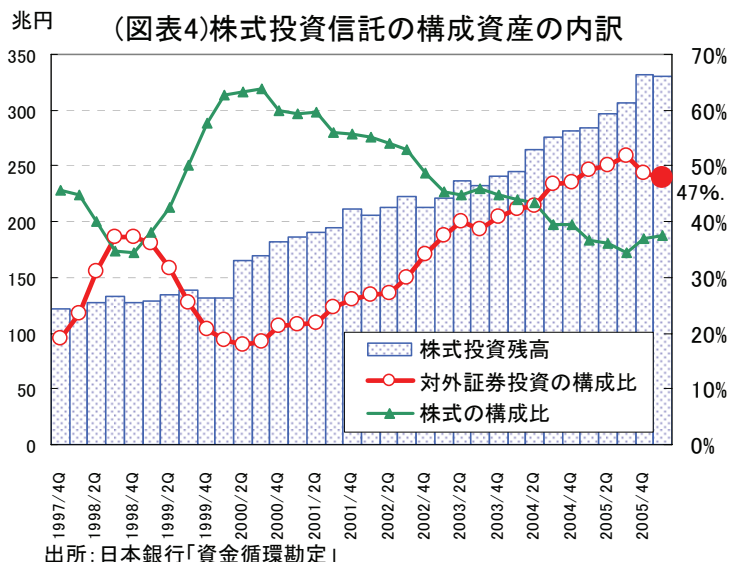
投信・海外投資の変貌

投資信託残高の急増は、個人マネーが銀行窓販などを通じて投信への選好を強めていることがある(株式投信販売のうち53.8%が銀行窓販)。

家計金融資産の中でも投資信託のウェイトの拡大が進んでいる。シェアで見れば、1,500兆円という巨大な家計金融資産の中で3.6%(残高55.0兆円)とこじんまりした印象もあるが、株式・出資金残高の1/3に相当すると言えば小さくないことが分かる。投信残高に対しては、その6割以上を個人が保有している格好だ。

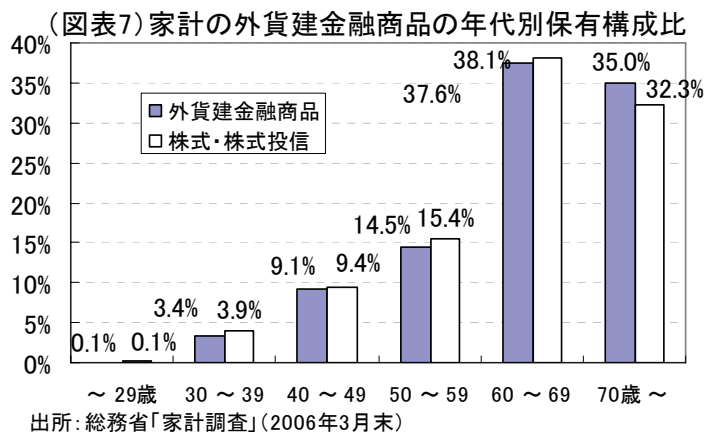
なお、投資信託の中で「株式投信」という区分になっているものであっても、最近では構成資産の主体が外貨建て資産になっている(図表4)。統計などの区分で株式投信と名前が付いているので、運用主体が国内株中心だという先入観を抱きがちであるが、必ずしもそうではない。外貨建て資産のウェイトは、過去3年前くらいから株式投資のウェイトを抜くようになり、2006年3月末では48%となっている(同時期の株式のウェイトは38%)。

一方、こうした投信の変貌を受けるかたちで、国内から海外に向かう対外株式投資額の主体としても、ここ数年で投資信託の存在感は大きくなっている(図表5、6)。個人が投資信託の6割以上を保有していることを勘案すると、対外株式投資が個人マネーによって押し上げられている効果は小さくないとも言える。投信経由の海外株式投資は為替をヘッジしていない場合が多いので、円売り要因になりやすい。2005年末から2006年前半にかけて、110円以上の円安局面が続いているが、それに一役買っているのが個人の投信マネーだと言えるかもしれない。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

なお、BRICS 投信を含む、外貨建金融商品の保有主体が誰なのかを確認しておく、保有残高の7割以上を世帯主年齢60歳以上の高齢層（2人以上世帯）が保有している（図表7）。総務省「家計調査」の貯蓄・負債編のデータを使って、外貨建金融商品の保有状況を年代別に調べると、40歳未満は12.6%にしか過ぎず、60歳代37.6%、70歳以上35.0%と保有額の中で大きなウェイトを占めている。高額貯蓄の高齢者が好んで外貨建投資をするのは、高利回りの志向が強いという積極的な面もあろうが、彼らの流動性ニーズが高くない分、換金性の低い外貨建投資に投資して収益を追求できるという自由度もあろう。



なぜ、BRICS 投資なのか

ところで、なぜBRICS投資がこれほどまでに流行しているのだろうか。特徴的なのは、BRICS向けとは言っても、個人が個別株を選択して投資をしているケースは僅少ではあり、ほとんどは証券会社の販売する投資信託を個人が取得しているケースが一般的である。個別株は、中国株が香港H株や本土のB株に限定され、ほかにはADR（米国預託証券）に投資することができる。従って、個人は、投信を介してBRICS投資を行うことになる。

BRICS投信には個人が投資をする際に、パッケージ商品である手軽さがある反面、銘柄の個性性に起因するリスクを減殺しにくい面がある。BRICSの資本市場は銘柄の階層が薄いこともあって、先進国市場のようなインデックス運用の効果が成り立ちにくい。さらに、BRICS向けの投信には個性性のほか、カントリーリスク、為替リスク、流動性リスクなどの多様なリスクがあり、本来購入者はそうした種々のリスクを検討すべきことになる。

しかし、個人がBRICS投信を購入するときには、形態が投信になっている効果もあって、リスク・リターンのある存在を個別株・構成通貨の特性としてよりも、1国経済の成長力に還元して考えがちである。そのため、販売側のセールストークにしても、BRICS各国の成長力を投資のパフォーマンスにオーバーラップさせることが多いように見受けられる。BRICS諸国の成長力が投信のパフォーマンスにすり替わって、人気を集めているという面もある。

もうひとつ気になるのは、投信ブームの「テーマ」が流転していることである。BRICS投資のブームについてその時間的経過をたぐってみると、中国をメインテーマにした投資熱から始まってインド株ブーム、そしてBRICS投資へと展開してことが思い起こされる。最近、新しいテーマとして南アフリカなどポストBRICSに注目が集まっているようだ。中国株に関するブームだけに注目すると、第一次ブームが2003年に到来し、現在まで4度のブームを経験したという見方もあるくらいだ。個人投資家にとって、より縁が遠いものへとテーマを移しながら、ブームが再構成されているという点も特徴である。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。