

NISA 概要レポート 2024 年年間

NISA 改定 1 年、貯蓄から投資への流れは進むも、偏る資金流入

モーニングスター・マネジャー・リサーチ

2025 年 1 月

目次

- 1 概要
- 2 NISA 買付額の政府目標は 2025 に達成見込み
- 3 NISA 口座経由の投資信託の買付は約 3 割、NISA 以外の買付額は増加
- 4 資金フロー動向
- 11 まとめ
- 13 付録

元利 大輔
モーニングスター・ジャパン
マネジャーリサーチ部長
daisuke.motori@morningstar.com

水田 理沙
モーニングスター・ジャパン
マネジャー・リサーチ部
アナリスト
risa.mizuta@morningstar.com

重要事項

Morningstar のアナリストの行為は、倫理規程/職業行為規範ポリシー、個人の証券等取引（またはこれに準ずる）ポリシーおよび投資調査ポリシーによって規定されています。利益相反に関する詳細については、以下をご覧ください。

global.morningstar.com/company/disclosures

概要

NISA の制度改定から 1 年が経過し、非課税枠の拡大と株式市場の好調が相まって、NISA をきっかけに貯蓄から投資への流れが進んだ。しかし、資金流入は株式や株式型の投資信託に偏っており、長期分散投資が根付いているかは疑問が残る。本レポートでは、NISA の利用状況を整理し、2024 年第 4 四半期の投資信託の資金動向を分析して、投資家の投資行動の傾向を探る。

主なポイント

- ▶ NISA での年間買付額は 15 兆円突破する見込み。累計買付額も年末には 50 兆円を超え、政府目標の 56 兆円も 2025 年第 1 四半期に達成の可能性。
- ▶ NISA 口座経由の投資信託買付額は 2024 年に急増し、公募投信全体の約 3 割を占めるまでに拡大。NISA シェア拡大は既存の投資信託市場を侵食するものではなく、市場全体の底上げに貢献。公募投信の設定額自体も大幅に増加。これは、NISA が新たな投資家層を開拓し、裾野を広げていることを示唆。
- ▶ 2024 年第 4 四半期も NISA 対象ファンドが市場流入額の大部分を占め、年間累計では市場全体で 15 兆円を超える大規模な資金流入を記録。NISA 対象ファンドが投資信託市場への資金流入を強力に牽引。
- ▶ 2024 年は、「eMAXIS Slim 全世界株式」と同「米国株式（S&P500）」の 2 大インデックス・ファンドへの資金集中が顕著、これらのファンドが市場を牽引。
- ▶ テーマ性を追求するような半導体関連やインド株ファンドにおいては、投資家の売買タイミングがインベスター・リターンに大きな影響を与えた。つみたて投資による時間分散効果の有効性が改めて示される結果。
- ▶ 2024 年の新設ファンドは NISA 対象ファンドが中心であり、資金流入額も増加傾向。一部ファンドは多額の資金を集めるなど注目を集め、未上場株式組み入れファンドといった新たなタイプも登場。
- ▶ 米国・世界株式インデックス・ファンドを中心に株式型への資金集中が顕著であったが、投資家が過剰なリスクを抱えている可能性も。一方、第 4 四半期には金や REIT などへ資金流入が見られたことは、分散投資の観点からは望ましい動き。

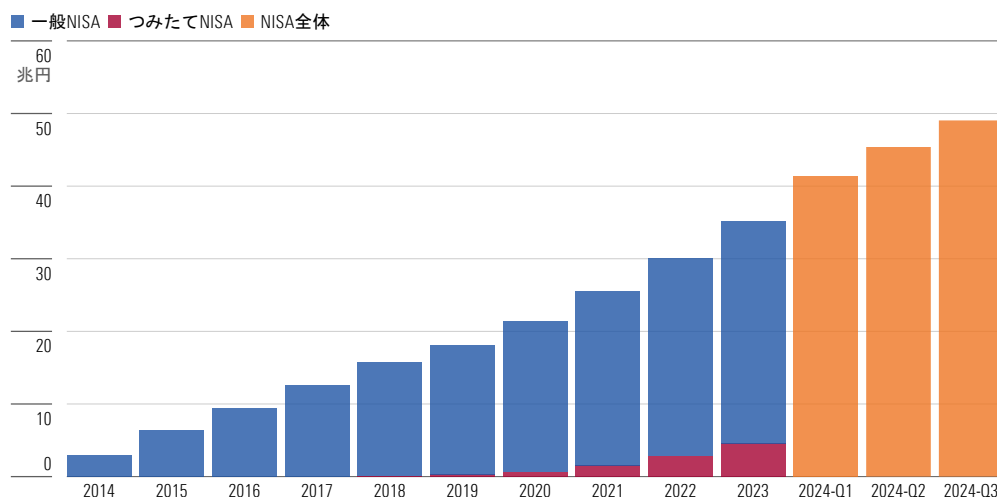
NISA 買付額の政府目標は 2025 に達成見込み

金融庁が 2024 年 12 月に公表した NISA 利用状況によると、2024 年第 3 四半期（7-9 月期）の NISA 買付額は 3 兆 6,591 億円と、8 月の市場急変にもかかわらず、第 2 四半期（3 兆 9,565 億円）とほぼ同水準を維持した。これは、相場の変動に左右されづらい「つみたて投資枠」の利用拡大が大きく影響しており、同枠の買付額は徐々に増加し、第 3 四半期には 1 兆 3,298 億円に達した。この結果、NISA 全体の 2024 年 1-9 月期の累計買付額は 13 兆 7,932 億円となり、年間では 15 兆円を超えることは、ほぼ確実であろう。

2014 年の NISA 制度開始以来の累積買付額は、2024 年末には 50 兆円を超える見込みである。さらに、2025 年第 1 四半期に 2024 年第 1 四半期と同程度の成長投資枠経由の買付があれば、政府目標である累積 56 兆円は 2025 年第 1 四半期に達成される可能性もある。NISA 買付額は政府目標を上回るペースで推移しており、制度が順調に利用されていることがうかがえる。

なお、NISA が国民の資産形成を支援する制度であることを考慮すると、売却率の低下が望ましいことは、[以前のレポート](#)で触れた。現状では詳細な統計が公表されていないため分析は困難である。特に成長投資枠における売却率は、NISA が長期的な資産形成に活用されているかを見極める上で重要な指標となるので、今後の統計公表が待たれる。

図表 1 NISA 累積買付額の推移



出所: 金融庁公表資料より Morningstar Research が作成

NISA 口座経由の投資信託の買付は約 3 割、NISA 以外の買付額は増加

2024 年第 3 四半期の NISA 口座における投資信託の買付額は 2 兆 6,311 億円となり、第 2 四半期の 2 兆 6,237 億円をわずかに上回った。この時期、公募追加型株式投信の一般公販ファンド¹の設定額は 8 兆 7,566 億円であり、NISA 口座経由の買付シェアは約 30%に達した。

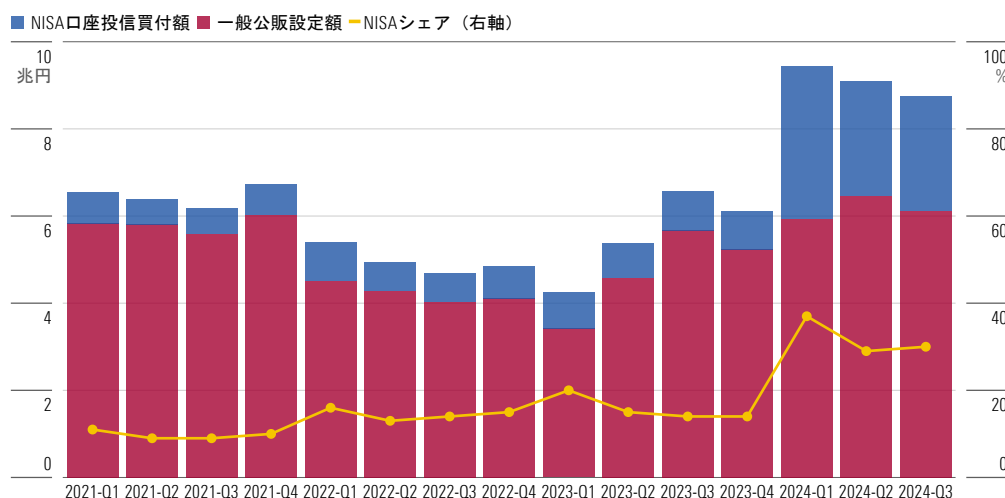
図表 2 投資信託の設定額と NISA 買付額

ユニバース	2024 年 1-9 月期	第 3 四半期	第 2 四半期
公募追加型株式投資信託設定額			
全ファンド	33 兆 5,024 億円	10 兆 9,040 億円	11 兆 2,561 億円
確定拠出年金専用ファンドを除く	31 兆 1,899 億円	10 兆 1,316 億円	10 兆 4,888 億円
確定拠出年金および SMA/ファンドラップ専用ファンドを除く	27 兆 2,805 億円	8 兆 7,566 億円	9 兆 0,867 億円
NISA 口座経由の投資信託の買付	8 兆 7,597 億円	2 兆 6,311 億円	2 兆 6,237 億円

出所: 金融庁公表資料および Morningstar Direct より Morningstar Research が作成

NISA のシェアは過去 3 年間 10%台で推移していたが、2024 年に入り 30%台に上昇している。しかし、NISA のシェアの増加は、NISA 以外の投信販売の減少を示唆するものではない。一般公販ファンドの四半期平均設定額は昨年までの 3 年間で約 5.7 兆円であった。2024 年は 9 月までの平均で約 9 兆円であり、四半期ベースで約 3.3 兆円の増加を見せている。同時に、NISA 口座経由での投信買付は 1-9 月の四半期平均で約 2.9 兆円であることから、2024 年の一般公販ファンドの設定額増加は NISA によって底上げされたと見ることができる。従来型の投資信託の販売が NISA によって奪われた、ということではないことが示唆される。

図表 3 投資信託の設定額と NISA 買付額の推移



出所: 金融庁公表資料および Morningstar Direct より Morningstar Research が作成、2021 年第 1 四半期から 2024 年第 3 四半期

1 公募追加型株式投信のうち確定拠出年金および SMA/ファンドラップ専用ファンドを除くファンド。

資金フロー動向

全体

2024 年第 4 四半期（10-12 月）の日本籍公募株式追加型投資信託への純資金流入額（設定額から解約・償還額を差し引いた金額）は 2 兆 6,590 億円であった。年初から続いていた毎月 1 兆円を超える純資金流入は 10 月に途絶え、流入ペースは鈍化したことを示している。しかしながら、依然として資金流入は高水準を維持しており、年間累計では 15 兆 3,697 億円となった。この資金流入を牽引しているのは、NISA である。分析対象のユニバースを一般公販ファンド（約 4,500 本）とすると²、第 4 四半期の一般公販ファンドへの純資金流入額は 2 兆 254 億円であり、そのうち NISA 対象ファンド（成長投資枠および積立投資枠の対象ファンド）への純資金流入額は 1 兆 9,818 億円であった。対照的に、NISA 対象以外のファンドへの流入は、第 4 四半期は僅か 437 億円に留まり、年間では 1,920 億円の純流出となっている。後述する一部の毎月分配型のファンドへの資金純流入は見られるものの、大部分の NISA 対象以外のファンドに関しては、個人投資家の一部の資金が NISA 対象ファンドにシフトしたと捉えることができよう。

なお、純資金流出入ではなく設定額のみに着目すれば、NISA 対象以外のファンドは 1-11 月で 6 兆 6,616 億円³であり、分析対象のユニバースの約 2 割を占めている。従って、前セクションでの結果も踏まえ、一般公販ファンドの設定額（販売額）を大まかに捉えると、NISA 経由での買付が約 3 割、NISA 対象ファンドの NISA 口座以外での買付が約 5 割、NISA 対象以外のファンドの買付が約 2 割ということになる。

図表 4 純資金流入額の推移（億円）

ユニバース	年初来累計	第 4 四半期累計	2024 年 10 月	2024 年 11 月	2024 年 12 月
全ファンド	153,697	26,590	7,279	10,214	9,097
うち NISA 対象	132,026	20,409	6,272	6,894	7,243
分析対象ファンド	128,099	20,254	5,375	7,395	7,484
うち NISA 対象	130,019	19,818	6,004	6,737	7,077

出所: Morningstar Direct および投資信託協会より Morningstar Research にて計算。

1-11 月の純資金流出入額は実績値、12 月の純資金流出入額は推計値。（以降も同じ）

図表 5 設定額の推移（億円）

ユニバース	1-11 月累計	Q1	Q2	Q3	Q4	2024 年 10 月	2024 年 11 月
分析対象ファンド	327,031	94,372	90,867	87,566	54,226	26,295	27,931
うち NISA 対象	260,415	77,881	72,379	68,169	41,986	20,473	21,513
うち NISA 対象以外	66,616	16,491	18,487	19,397	12,240	5,822	6,418

出所: Morningstar Direct および投資信託協会より Morningstar Research にて計算。第 4 四半期は 2024 年 10-11 月の合計値。

2 個人投資家の意思決定に関する資金フローのトレンドを分析するため、確定拠出年金専用ファンドおよび SMA/ファン
ドラップ専用を除外している。

3 本レポート執筆時点では実績の設定額が公表されていないため 11 月までの集計値を用いている。

純資金流入上位ファンド

2024 年第 4 四半期においても、引き続き特定のファンドに資金が集中した。特に「eMAXIS Slim 全世界株式（オール・カントリー）」と同「米国株式（S&P500）」の 2 ファンドは、他ファンドを大きく引き離す圧倒的な資金純流入となった。これらに次ぐファンドは、前四半期と同様に、NISA 対象外の毎月分配型投信である「アライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信 D コース毎月決算型（為替ヘッジなし）予想分配金提示型」と「インベスコ世界厳選株式オープン＜為替ヘッジなし＞（毎月決算型）」であった。上位 4 ファンドだけで、第 4 四半期の純資金流入全体の約 7 割（1 兆 4,886 億円）を占める状況である。上位 30 ファンドまで視野を広げても、株式型ファンドがその大半を占めており、顔ぶれに大きな変化は見られなかった。しかしながら、2024 年前半に人気を集めた半導体株やインドなどの新興国株ファンドは、第 4 四半期には上位 30 ファンドのリストから姿を消した。

図表 6 純資金流入額上位 10 ファンド（2024 年第 4 四半期）

ファンド名	モーニングスター・カテゴリ	運用会社	インデックス・ファンド	NISA対象	純資金流入額（億円）
1 eMAXIS Slim 米国株式(S&P500)	外国株式・米国型	三菱UAM	Yes	Yes	4,998
2 eMAXIS Slim 全世界株式(オール・カントリー)	外国株式・世界型	三菱UAM	Yes	Yes	4,884
3 アライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信 D コース毎月決算型(為替ヘッジなし)予想分配金提示型	外国株式・米国型	アライアンス・B	No	No	2,991
4 インベスコ 世界厳選株式オープン＜為替ヘッジなし＞(毎月決算型)	外国株式・世界型	インベスコ	No	No	2,013
5 ニュートン・パワー・イノベーション・ファンド(為替ヘッジなし)	外国株式・特定テーマ/セクター型	三井住友DS	No	Yes	1,202
6 楽天・高配当株式・米国ファンド(四半期決算型)	外国株式・米国型	楽天投信	No	Yes	988
7 楽天・プラス・S&P500インデックス・ファンド	外国株式・米国型	楽天投信	Yes	Yes	850
8 アライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信 B コース(為替ヘッジなし)	外国株式・米国型	アライアンス・B	No	Yes	792
9 ifreeNEXT FANG+インデックス	外国株式・特定テーマ/セクター型	大和AM	Yes	Yes	739
10 SBI・S・米国高配当株式ファンド(年4回決算型)	外国株式・米国型	SBI AM	No	Yes	727

出所: Morningstar Direct および投資信託協会より Morningstar Research にて計算。

年間を通して俯瞰すると、純資金流入上位 4 ファンドは第 4 四半期と同一であり、その純資金流入額は合計 6 兆 1,184 億円と、一般公販ファンド全体の約半分を占めるに至った。上位 30 ファンドまで見ると、米国や世界株式のインデックス・ファンドに加え、前半に好調であった半導体株やインドなどの新興国株ファンドもランクインしている。ここで注目すべきは、ファンドのトータル・リターン（ファンドを最初から最後まで持ち続けたときの収益率）とインベスター・リターン（投資家の売買を勘案した投信保有者の平均的な収益率）の比較である。上位 4 ファンドや多くのインデックス・ファンドにおいては、トータル・リターンとインベスター・リターンに大きな乖離は見られなかった。これは、これらのファンドへの資金フローが年間を通じて安定しており、つみたて投資による投資タイミングの分散が奏功した結果と考えられる。一方、半導体株やインドなどの新興国株ファンドにおいては、インベスター・リターンがトータル・リターンを大きく下回る結果となった。テーマ性重視のプロモーションがパフォーマンスを後追いする投資行動に繋がったことが、それぞれインベスター・リターンの低下に寄与した可能性が高い⁴。1 年の

4 トータル・リターンとインベスター・リターンについては、Mind The Gap 日本版もご参照頂きたい。

結果ではあるが、つみたて投資による時間分散効果が有効であることが示されたことは、つみたて投資枠を利用する投資家にとっては心強いものとなる。

図表 7 純資金流入額上位 30 ファンド（2024 年年間）

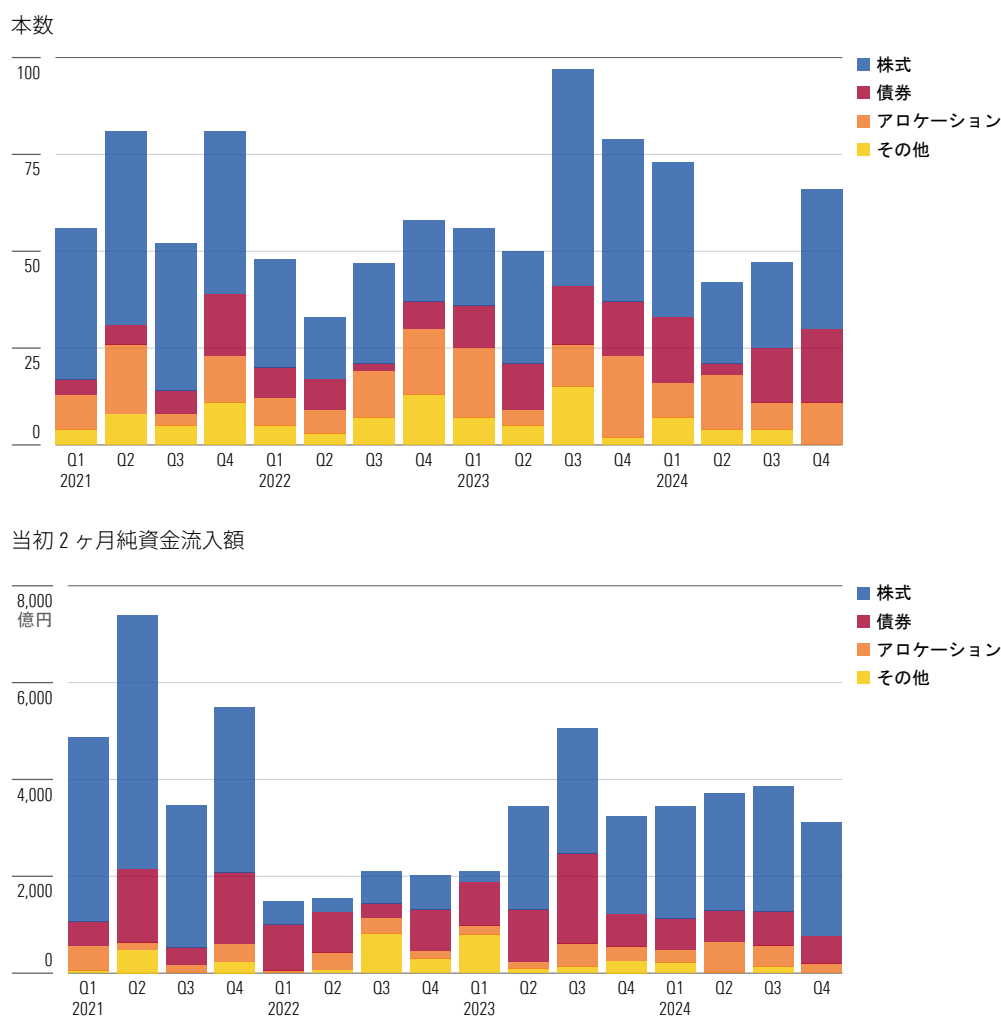
ファンド名	モーニングスター・ カテゴリ	運用会社	インデックス・ ファンド	NISA対象	純資金流入額	トータル・ リターン (%)	インベスター・ リターン (%)	ギャップ (%)
1 eMAXIS Slim 全世界株式(オール・カントリー)	外国株式・世界型	三菱UAM	Yes	Yes	23,551	32.5	29.5	-3.0
2 eMAXIS Slim 米国株式(S&P500)	外国株式・米国型	三菱UAM	Yes	Yes	19,638	40.8	39.0	-1.8
3 アライアンス・バースタイン・米国成長株投信 Dコース毎月決算型(為替ヘッジなし)予想分配金提示型	外国株式・米国型	アライアンス・B	No	No	11,262	39.1	38.7	-0.5
4 インベスコ 世界厳選株式オープン<為替ヘッジなし>(毎月決算型)	外国株式・世界型	インベスコ	No	No	6,733	25.1	24.2	-0.9
5 アライアンス・バースタイン・米国成長株投信Bコース(為替ヘッジなし)	外国株式・米国型	アライアンス・B	No	Yes	3,517	39.3	37.8	-1.5
6 楽天・プラス・S&P500インデックス・ファンド	外国株式・米国型	楽天投信	Yes	Yes	3,350	40.8	33.7	-7.1
7 HSBC インド・インフラ株式オープン	外国株式・特定テーマ/セクター型	HSBC	No	Yes	2,875	33.1	9.6	-23.4
8 SBI・V・S&P500インデックス・ファンド	外国株式・米国型	SBI AM	Yes	Yes	2,751	40.7	39.9	-0.8
9 iFreeNEXT FANG+インデックス	外国株式・特定テーマ/セクター型	大和AM	Yes	Yes	2,653	70.8	65.5	-5.3
10 楽天・プラス・オールカントリー株式インデックス・ファンド	外国株式・世界型	楽天投信	Yes	Yes	2,360	32.4	25.1	-7.3
11 野村世界業種別投資シリーズ(世界半導体株投資)	外国株式・特定テーマ/セクター型	野村AM	No	Yes	2,097	74.1	56.4	-17.7
12 フィデリティ・世界割安成長株投信 Bコース(為替ヘッジなし)	外国株式・世界型	フィデリティ投信	No	Yes	1,902	15.9	14.1	-1.9
13 <購入・換金手数料なし>ニッセイNASDAQ100インデックスファンド	外国株式・米国型	ニッセイAM	Yes	Yes	1,776	42.4	37.5	-5.0
14 フィデリティ・世界割安成長株投信 Dコース(毎月決算・予想分配金提示型・為替ヘッジなし)	外国株式・世界型	フィデリティ投信	No	No	1,650	15.6	11.3	-4.3
15 ダイワ・ダイナミック・インド株ファンド	外国株式・インド型	大和AM	No	Yes	1,569	22.7	17.7	-5.0
16 のむらっぴ・ファンド(普通型)	アロケーション・標準型	野村AM	No	Yes	1,558	12.9	12.2	-0.7
17 たわらノーロード 先進国株式	外国株式・世界型（除く日本）	AM-One	Yes	Yes	1,525	34.6	33.5	-1.1
18 iFree S&P500インデックス	外国株式・米国型	大和AM	Yes	Yes	1,465	40.5	38.4	-2.2
19 eMAXIS Slim 全世界株式(除く日本)	外国株式・世界型（除く日本）	三菱UAM	Yes	Yes	1,438	33.1	32.0	-1.1
20 楽天・全米株式インデックス・ファンド	外国株式・米国型	楽天投信	Yes	Yes	1,427	39.1	38.8	-0.3
21 グローバル・ロボティクス株式ファンド(年2回決算型)	外国株式・特定テーマ/セクター型	日興AM	No	Yes	1,374	20.2	19.5	-0.7
22 のむらっぴ・ファンド(積極型)	アロケーション・やや積極型	野村AM	No	Yes	1,355	22.1	20.5	-1.7
23 フィデリティ・グロス・オポチュニティ・ファンド Dコース(毎月決算・予想分配金提示型・為替ヘッジなし)	外国株式・世界型（除く日本）	フィデリティ投信	No	No	1,340	55.7	54.0	-1.7
24 半導体関連 世界株式戦略ファンド	外国株式・特定テーマ/セクター型	三井住友トラスト	No	Yes	1,235	30.3	24.2	-6.1
25 フィデリティ・新興国中小型成長株投信	外国株式・新興国・グローバル	フィデリティ投信	No	Yes	1,219	-	-	-
26 ニュートン・パワー・イノベーション・ファンド(為替ヘッジなし)	外国株式・特定テーマ/セクター型	三井住友DS	No	Yes	1,202	-	-	-
27 日経平均高配当利回り株ファンド	国内株式・大型割安型	三菱UAM	No	Yes	1,183	15.5	5.8	-9.8
28 eMAXIS Slim 国内株式(TOPIX)	国内株式・大型ブレンド型	三菱UAM	Yes	Yes	1,178	20.3	15.4	-4.9
29 イーストスプリング・インド消費関連ファンド	外国株式・特定テーマ/セクター型	イーストスプリング	No	Yes	1,124	27.4	23.2	-4.1
30 キャピタル世界株式ファンド	外国株式・世界型	キャピタル	No	Yes	1,089	30.6	29.6	-0.9

出所: Morningstar Direct および投資信託協会より Morningstar Research にて計算。

新設ファンドの動向

2024 年に新設された一般公販ファンドは 228 本であり、そのうち NISA 対象ファンドは 169 本と全体の約 75%を占めている。過去 3 年間とのファンド設定数を比較すると、2021 年（270 本）や 2023 年（282 本）を下回るものの、2022 年（186 本）を上回る水準である。新規設定ファンドへの資金流入額を見ると、設定月とその翌月の純資金流入額の合計は 2024 年で 1 兆 4,140 億円に達している。12 月設定ファンドは 2 ヶ月分のデータが揃わないため単純比較はできないものの、2022 年や 2023 年と比較して資金流入額は増加傾向となった。

図表 8 新設ファンドの本数と当初 2 ヶ月資金純流入額の推移



出所: Morningstar Direct より Morningstar Research にて計算。

新規設定ファンドの上位を見ると、NISA 対象ファンドが 6 本、NISA 対象外ファンドが 4 本となっている。「フィデリティ・新興国中小型成長株投信」と「ニュートン・パワー・イノベーション・ファンド(為替ヘッジなし)」は、設定当初 2 ヶ月でそれぞれ 1,000 億円以上の資金を集めた。また、年後半には米国上場の「シュワブ・米国配当株式 ETF」（モーニングスター・メダリスト・レーティングで最上位の金

(Gold) 評価) を投資対象とするファンドが楽天投信と SBI アセットマネジメントから設定され、両者とも上位 10 ファンドにランクインした。特に、「SBI・S・米国高配当株式ファンド(年 4 回決算型)」は、オンライン証券 1 社のみの取り扱いにもかかわらず、2024 年 12 月 20 日の設定時に 600 億円を超える資金を集めており、対面販売チャンネルに依存せずとも多額の資金で新規設定が可能であることを示した事例となった。「野村日本新鋭成長株ファンド」は、未上場株式を組み入れる国内初の日本株公募投資信託であり、2024 年 9 月の設定時に約 500 億円の資金を集めている。なお、同ファンドは本レポート執筆時点で運用上限に近づき新規買付を停止している。未上場株式を含む非上場資産への投資は、世界的に個人投資家にも門戸が開かれつつあり、情報開示等も含めた日本における今後の展開は注目に値する。

図表 9 新設ファンド上位 10 ファンド (2024 年)

ファンド名	モーニングスター・カテゴリ	運用会社	設定日	NISA対象	当初2ヶ月純資金 流入額 (億円)
1 フィデリティ・新興国中小型成長株投信	外国株式・新興国型・グローバル	フィデリティ投信	4/24/2024	Yes	1,114
2 ニュートン・パワー・イノベーション・ファンド(為替ヘッジなし)	外国株式・特定テーマ/セクター型	三井住友DS	10/28/2024	Yes	1,045
3 SBI・S・米国高配当株式ファンド(年4回決算型)	外国株式・米国型	SBI AM	12/20/2024	Yes	727
4 三井住友DS ワールド・ボンド・フォーカス2024-05(限定追加型)	外国債券・世界型 (除く日本、円ヘッジ)	三井住友DS	5/17/2024	No	605
5 インド小型厳選株式ファンド	外国株式・インド型	アムンディ	3/18/2024	Yes	491
6 野村日本新鋭成長株ファンド	国内株式・中小型成長型	野村AM	9/2/2024	No	476
7 グローバル・オポチュニティ・パートナーズ・ファンド	外国株式・世界型	AM-One	9/30/2024	No	474
8 楽天・高配当株式・米国ファンド(四半期決算型)	外国株式・米国型	楽天投信	9/18/2024	Yes	458
9 あおぞら・新グローバル分散ファンド(限定追加型)2024-04	アロケーション・やや安定型	あおぞら投信	4/24/2024	No	422
10 日本好配当リバランスオープンII	国内株式・大型割安型	SBI岡三	3/15/2024	Yes	421

出所: Morningstar Direct および投資信託協会より Morningstar Research にて計算。

資産クラス、カテゴリ別の資金フロー

資産クラス別に見ると、年間を通して株式への純資金流入が圧倒的に多い傾向は第 4 四半期も変わらなかった。第 4 四半期の株式型ファンドへの純資金流入額は、分析対象ファンド全体で 2 兆 1,054 億円、NISA 対象ファンドだけでも 1 兆 6,478 億円に達し、年間累計では 10 兆円を超えている。一方、REIT 型は資金流出が継続しており、第 4 四半期も分析対象ファンド全体で 558 億円の純資金流出となった。債券型も 1,669 億円の純資金流出となっている。アロケーション型は 1,446 億円の純資金流入となったものの、株式型の 1/10 以下の水準である。長期投資では、複利効果や成長の恩恵を享受できるため、株式などのリスク性資産を相対的に多く保有することは合理的と言える。しかし、年間を通して株式型ファンドに資金が偏って流入している状況は、分散投資の観点からポートフォリオ全体のリスクを高め、結果として投資家が過剰なリスクを抱えている可能性を示唆している。今後は、投資家のリスク許容度に応じて、アロケーション型や債券型など、より分散された投資戦略を検討することが重要であろう。

図表 10 資産クラス別純資金流入（2024 年、億円）

資産クラス	年間累計 分析対象全体	NISA 対象	第 4 四半期累計 分析対象全体	NISA 対象
株式	127,264	112,931	21,054	16,478
債券	-3,471	2,514	-1,669	159
REIT	-3,866	896	-558	358
アロケーション	7,631	11,465	1,446	2,094
その他	540	2,213	-18	728

出所: Morningstar Direct および投資信託協会より Morningstar Research にて計算。

カテゴリ別に見ると、第 4 四半期も引き続き外国株式・米国型（S&P 500 連動ファンドなど）と外国株式・世界型（MSCI ACWI 連動ファンドなど）といった低コストのインデックス・ファンドを含むカテゴリが他のカテゴリを大きく上回っており、純資金流入額はそれぞれ 1 兆 6,000 億円以上、9,000 億円以上であった。なお、第 4 四半期は第 1 四半期から第 3 四半期とは異なり、株式型以外のカテゴリが上位 10 位のうち半分以上含まれている。不確実性の高まりからゴールド（金）ファンドへの需要が増加し、コモディティが上位カテゴリにランクインしたほか、米国を中心とする利下げ観測を背景に外国 REIT・米国型や外国債券・米国型も上位に位置した。対照的に、第 3 四半期に上位であった国内株式・大型成長型は第 4 四半期に資金流出に転じ、12 月だけで 1,000 億円以上の流出となった。日本株式ファンドでは逆張り投資の傾向が見られ、特に 8 月の市場急落時には顕著であった。実際、日経平均が大幅下落した 8 月には、同インデックス・ファンドを含む大型成長型に 1,342 億円の純流入があった。しかしながら、相場を見極めた売買タイミングは偶然に左右される部分が大きく、短期的な売買の繰り返しは常に良い結果をもたらすとは限らないため、投資家は留意すべきである。

年間を通して見ると、外国株式・米国型と外国株式・世界型が他のカテゴリを大きく引き離して上位を占めた。国内株式の 3 つのカテゴリも上位に位置しており、前半に多くの資金を集めた外国株式・インド型も上位にランクインしている。一方、資金流出が多かったカテゴリでは、日銀の利上げの影響を受け国内 REIT が流出トップとなり、また内外金利差拡大に伴う為替ヘッジコストの上昇から、日本円への為替ヘッジを行うカテゴリも流出上位となった。2024 年は一時的に円高に転じる局面もあったものの、年間を通して見れば円安基調であったため、結果論から言えば為替ヘッジを行う必要性は薄かったかもしれない。しかしながら、為替相場も株式相場と同様に、売買タイミングを狙った投資は非常に困難である。したがって、投資家は相場変動を予測することに注力するのではなく、自身が許容できる為替リスクの程度を適切に見極めた上で、為替ヘッジの有無を判断することが良いであろう。

図表 11 第 4 四半期純資金流入出額上位 10 カテゴリ（億円）

資金純流入額上位10カテゴリ		資金純流出額上位10カテゴリ	
カテゴリ名	純流入額	カテゴリ名	純流出額
外国株式・米国型	16,744	外国株式・特定テーマ/セクター型	-2,941
外国株式・世界型	9,209	国内株式・大型成長型	-1,123
外国株式・世界型（除く日本）	2,251	国内REIT	-777
アロケーション・やや積極型	908	株式・その他	-617
コモディティ	729	国内株式・中小型成長型	-594
アロケーション・標準型	529	債券・その他	-594
アロケーション・やや安定型	483	トレーディング・ブルベア型	-570
外国REIT・米国型	415	アロケーション・リスクコントロール型	-559
外国債券・米国型	405	国内株式・中小型割安型	-471
アロケーション・積極型	254	外国債券・世界型（円ヘッジ）	-326

出所: Morningstar Direct より Morningstar Research にて計算。

図表 12 第 4 四半期純資金流入出額上位 10 カテゴリ（億円）

資金純流入額上位10カテゴリ		資金純流出額上位10カテゴリ	
カテゴリ名	純流入額	カテゴリ名	純流出額
外国株式・米国型	62,615	国内REIT	-2,368
外国株式・世界型	42,764	アロケーション・リスクコントロール型	-1,958
外国株式・世界型（除く日本）	9,197	株式・その他	-1,881
外国株式・インド型	8,837	債券・その他	-1,592
アロケーション・やや積極型	4,748	外国株式・米国型（円ヘッジ）	-1,506
国内株式・大型割安型	4,084	外国債券・世界型（円ヘッジ）	-1,415
国内株式・大型ブレンド型	3,433	外国株式・世界型（円ヘッジ）	-1,340
国内株式・大型成長型	2,762	アロケーション・その他	-1,078
アロケーション・標準型	2,221	国内株式・中小型成長型	-1,042
コモディティ	2,177	外国株式・特定テーマ/セクター型	-1,001

出所: Morningstar Direct より Morningstar Research にて計算。

レーティング別の資金フロー

過去のカテゴリ内のリスク調整後リターンの相対比較により算出されるモーニングスター・レーティング別では、5つ星、4つ星のファンドへの純資金流入が引き続き顕著であった。アクティブ・ファンドに関しては2つ星、1つ星からは純資金流出が見られており、これは投資家がファンドを選定する際に過去のパフォーマンスを参考にするようになっていることの表れであろう。

なお、過去にパフォーマンスが良かったファンドが、将来も良好なパフォーマンスを維持するとは限らない。この点を補完するのが、アナリストによる定性評価とその評価を模倣する定量モデルから成るモーニングスター・メダリスト・レーティングである。モーニングスター・メダリスト・レーティング別の資金フローを見ると、インデックス・ファンドについては金・銀・銅のメダリスト・ファンドに資金が大きく流入しているが、アクティブ・ファンドには同様の傾向は見られない。

図表 13 レーティング別純資金純流出入額（億円）⁵

モーニングスター・レーティング別

レーティング	年間		第 4 四半期	
	アクティブ	インデックス	アクティブ	インデックス
★★★★★	8,001	14,904	393	5,955
★★★★	23,631	48,662	4,364	7,290
★★★	14,208	5,882	2,657	-40
★★	-8,531	-298	-2,332	-71
★	-5,332	-30	-1,014	-1
対象外	7,662	19,342	-856	3,909

モーニングスター・メダリスト・レーティング別

レーティング	年間		第 4 四半期	
	アクティブ	インデックス	アクティブ	インデックス
Gold	1,683	20,233	4	6,438
Silver	-6	52,381	120	8,245
Bronze	6,444	6,646	163	1,263
Neutral	25,317	5,038	4,376	572
Negative	2,441	-1,571	149	-1,018
対象外	3,758	5,734	-1,601	1,542

出所: Morningstar Direct および投資信託協会より Morningstar Research にて計算。

まとめ

NISA 制度の改定は、「貯蓄から投資へ」という流れを着実に定着させつつあると言える。2024 年の NISA 買付額は 15 兆円を上回り、年末には累計 50 兆円に達する見込みである。政府が掲げる累積買付額 56 兆円の目標も、2025 年第 1 四半期には達成される可能性が高い。これは、NISA が投資という選択肢を身近なものとし、市場全体の活性化に大きく貢献していることを示している。ただし、NISA が長期的な資産形成に真に役立っているのかを評価するには、買付額のみならず売却額や時価評価額などの動向を注視する必要がある、今後の統計発表が待たれる。なお、NISA 口座を経由しない投資信託の販売も依然として堅調である。これは、NISA が既存の投資家層だけでなく、新たな投資家層の開拓にも貢献していることを示している。

投資信託市場への純資金流入は、第 4 四半期に若干の鈍化が見られた。しかし、個別ファンドレベルでは、年初来の傾向と大きく変わらず、世界株式や米国株式のインデックス・ファンドに資金が集中する傾向が継続しており、投資家の低コスト志向は依然として強いと言える。一方で、年前半に人気を集めた半導体関連やインド株ファンドは、第 4 四半期には上位から姿を消した。これらのファンドの中には、

⁵ 各ファンドのレーティングは毎月計算されるため、モーニングスター・レーティング別については資金流入月の前月末基準のレーティング、モーニングスター・メダリスト・レーティング別は前々月末基準のレーティングをそれぞれ用いて分類し集計している。

インベスター・リターンがトータル・リターンを大きく下回るケースも見られ、短期的なトレンドを追いかける投資行動が裏目に出るリスクを示唆している。これは、市場の短期的な変動に左右されるのではなく、長期的な視点での投資が重要であることを示している。

2024 年は、NISA を機に初めて投資に挑戦した投資家も少なくないと考えられる。資金流入の上位ファンドやカテゴリが株式型に偏っている現状は、長期的な安定資産形成という観点からは懸念材料である。特に投資初心者に対しては、分散投資の重要性を啓発し、リスク管理の意識を高めることが急務である。運用会社や販売会社をはじめ、金融商品を投資家に届ける立場にある関係者は、投資する資産固有のリスク（ボラティリティ）について、投資家の理解を深めるための情報提供やサポートを強化していく必要があるだろう。市場の変動に左右されずに投資を継続できるよう、あらゆる市場局面に対応した情報提供とサポート体制の構築が、今後の課題と言える。■

付録

図表 14 純資金流入額上位 30 ファンド（2024 年第 4 四半期、億円）

ファンド名	モーニングスター・カテゴリ	運用会社	インデックス・ファンド	NISA対象	純資金流入額
1 eMAXIS Slim 米国株式(S&P500)	外国株式・米国型	三菱UAM	Yes	Yes	4,998
2 eMAXIS Slim 全世界株式(オール・カントリー)	外国株式・世界型	三菱UAM	Yes	Yes	4,884
3 アライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信 Dコース毎月決算型(為替ヘッジなし)予想分配金提示型	外国株式・米国型	アライアンス・B	No	No	2,991
4 インベスコ 世界厳選株式オープン<為替ヘッジなし>(毎月決算型)	外国株式・世界型	インベスコ	No	No	2,013
5 ニュートン・パワー・イノベーション・ファンド(為替ヘッジなし)	外国株式・特定テーマ/セクター型	三井住友DS	No	Yes	1,202
6 楽天・高配当株式・米国ファンド(四半期決算型)	外国株式・米国型	楽天投信	No	Yes	988
7 楽天・プラス・S&P500インデックス・ファンド	外国株式・米国型	楽天投信	Yes	Yes	850
8 アライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信Bコース(為替ヘッジなし)	外国株式・米国型	アライアンス・B	No	Yes	792
9 iFreeNEXT FANG+インデックス	外国株式・特定テーマ/セクター型	大和AM	Yes	Yes	739
10 SBI・S・米国高配当株式ファンド(年4回決算型)	外国株式・米国型	SBI AM	No	Yes	727
11 フィデリティ・グロース・オポチュニティ・ファンド Dコース(毎月決算・予想分配金提示型・為替ヘッジなし)	外国株式・世界型（除く日本）	フィデリティ投信	No	No	626
12 SBI・V・S&P500インデックス・ファンド	外国株式・米国型	SBI AM	Yes	Yes	540
13 楽天・プラス・オールカントリー株式インデックス・ファンド	外国株式・世界型	楽天投信	Yes	Yes	484
14 グローバル・オポチュニティ・パートナーズ・ファンド	外国株式・世界型	AM-One	No	No	454
15 あおぞら・新グローバル分散ファンド(限定追加型)2024-10	アロケーション・やや安定型	あおぞら投信	No	No	356
16 iFree S&P500インデックス	外国株式・米国型	大和AM	Yes	Yes	351
17 野村ブラックロック世界優良企業厳選ファンドBコース	外国株式・世界型	野村AM	No	Yes	344
18 たわらノーロード 先進国株式	外国株式・世界型（除く日本）	AM-One	Yes	Yes	333
19 のむらっぴ・ファンド(普通型)	アロケーション・標準型	野村AM	No	Yes	326
20 eMAXIS Slim 全世界株式(除く日本)	外国株式・世界型（除く日本）	三菱UAM	Yes	Yes	325
21 東京海上・宇宙関連株式ファンド(為替ヘッジなし)	外国株式・特定テーマ/セクター型	東京海上AM	No	Yes	316
22 フィデリティ・USリート・ファンドB(為替ヘッジなし)	外国REIT・米国型	フィデリティ投信	No	No	312
23 ピクテ・ゴールド(為替ヘッジなし)	コモディティ	ピクテ	No	Yes	309
24 JPモルガン・アメリカ成長株ファンド(為替ヘッジなし、年1回決算型)	外国株式・米国型	JPモルガン	No	Yes	308
25 楽天・全米株式インデックス・ファンド	外国株式・米国型	楽天投信	Yes	Yes	285
26 フィデリティ・グロース・オポチュニティ・ファンド Bコース(為替ヘッジなし)	外国株式・世界型（除く日本）	フィデリティ投信	No	Yes	283
27 <購入・換金手数料なし>ニッセイNASDAQ100インデックスファンド	外国株式・米国型	ニッセイAM	Yes	Yes	274
28 インベスコ 世界厳選株式オープン<為替ヘッジなし>(年1回決算型)	外国株式・世界型	インベスコ	No	Yes	253
29 のむらっぴ・ファンド(積極型)	アロケーション・やや積極型	野村AM	No	Yes	246
30 つみたて米国株式(S&P500)	外国株式・米国型	三菱UAM	Yes	Yes	236

出所: Morningstar Direct より Morningstar Research にて計算。

Morningstar Manager Research Services ディスクロージャー（日本）

モーニングスター・マネジャー・リサーチについて

モーニングスター・マネジャー・リサーチは、運用商品の戦略に対し、独立の立場からのファンダメンタル分析を提供しています。運用担当者（People）、運用プロセス（Process）、運用会社（Parent）の3つの主要な評価軸についてのアナリストのリサーチに基づく見解は、モーニングスター・メダリスト・レーティングとして公表されます。世界中のリサーチチームが、投資商品、資産クラス、および各地域にまたがる戦略について、詳細なアナリスト・レポートを発行しています。メダリスト・レーティングは、意見であり、事実の表明するものではなく、将来のパフォーマンスを示唆または保証するものでもありません。

モーニングスター・マネジャーリサーチ・サービスについて

モーニングスター・マネジャーリサーチ・サービスは、モーニングスターのファンドリサーチ・レポート、レーティング、ソフトウェア、ツール、およびモーニングスター独自のデータの提供と、モーニングスターのマネジャーリサーチ・アナリストへのアクセスを同時に実現させています。銀行、ウェルスマネジャー、保険会社、政府系ファンド、年金基金、エンダウメント（寄贈基金）、財団などの機関投資家が、内部で行うデューデリジェンスを補完する機能を提供しています。モーニングスターのマネジャー・リサーチ・アナリストは、Morningstar, Inc.のさまざまな完全子会社（Morningstar Research Services LLC (USA)、Morningstar UK Ltd、および Morningstar Australasia Pty Ltd が含まれますが、これらに限定されません）に所属しています

お問い合わせ先

Morningstar Manager Research Services

ManagerResearchServices@Morningstar.com



モーニングスター・ジャパン株式会社
東京都港区新橋 1-1-1 日比谷ビルディング 6 階

©2025 Morningstar. All Rights Reserved. 別段の合意がない限り、本資料は配信者の所在する国においてのみ使用することができます。本資料に記載されている情報、データ、分析、意見は、投資助言ではなく情報提供のみを目的としたもので銘柄の売買を推奨するものではありません。また、情報の正確性や完全性を保証するものでもありません。本資料の内容は、記載された日付時点のものであり、予告なく変更されることがあります。モーニングスターは、法律により定められている場合を除き、本資料の情報、データ、分析、意見を利用して行いたいかなる投資の判断、損失、損害に責任を負いません。本資料にはモーニングスターの専有情報が含まれており、モーニングスターから事前の書面による承諾がない限り、当資料の一部あるいは全ての複製ならびに再配布等の使用はできません。過去のパフォーマンスは、必ずしも金融商品の将来のパフォーマンスを示唆するものではありません。リサーチに関するライセンス利用のお問い合わせは+1 312 696-6869までご連絡ください。