

世界のサステナブル投資ファンドの資金動向

2025 年第 3 四半期

地政学リスク下で低調な投資意欲が継続

モーニングスター
2025 年 10 月

目次
2 世界のサステナブル投資
ファンドの動向
6 日本の動向
9 付録

柳 珠理 CFA
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
+81 3 4520-2195
juri.yanagi@morningstar.com

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
+81 3 4510-5492
daisuke.motori@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/equitydisclosures

概要

モーニングスターでは、四半期ごとにサステナブル投資ファンドの資金動向に関するグローバル・レポートを発表している。本日本語版レポートは、2025 年第 3 四半期のグローバル・レポートの抜粋であり、サステナブル投資ファンドの市場動向を検証するとともに、日本におけるサステナブル投資ファンドの資金動向、運用資産残高、また新規設定について取り上げる。

主なポイント

- ▶ 2025 年第 3 四半期、世界のサステナブル投資ファンド（オープンエンド型ファンドと ETF）は、推定で純資金流出額 551 億ドル（米ドル、以降特段の記載がない限り同様）を記録した。この大半は、ブラックロックの複数の英国籍サステナブル投資ファンドにおける解約によるものであり、ある年金基金が同社のカスタム ESG 運用委託契約へ資産を移管する決定を行ったことが主な要因とされる。
- ▶ 上述のブラックロックが運用するファンドからの資金流出による影響を除いても、過去 3 ヶ月間で世界のサステナブル投資ファンドからの純資金流出は 72 億ドルを記録し、そのうち、欧州の投資家による純資金流出は 31 億ドルに達した。これは、前四半期に記録された 113 億ドルの純資金流入から、再び流出に転じたことを示している。
- ▶ 米国では 12 四半期連続で資金流出が続いており、直近 3 カ月で累計 51 億ドルの資金が流出した。資金流出は続いているものの、米国のサステナブル投資ファンドの運用資産残高は 3,670 億ドルに達し、2021 年に記録した過去最高水準に並んだ。
- ▶ その他の地域では合計 10 億ドルの純資金流入が見られた。日本では資金流出が加速し、純資金流出額は 8.4 億ドルとなった。
- ▶ 債券型のサステナブル投資ファンドは約 125 億ドルの純資金流入を記録し、新規資金を集めた唯一の資産クラスとして際立った。
- ▶ 世界のサステナブル投資ファンドの運用資産残高は、第 3 四半期に 4%増加し、全体で 3.7 兆ドルに達した。これは、主に株式市場が好調であったことによるものである。
- ▶ 新規設定は低調で、第 3 四半期は世界全体で 26 本のサステナブル投資ファンドが新たに設定されたのみであった。また、欧州証券市場監督機構（ESMA）のファンド名称に関するガイドラインが 5 月に発効した後、前四半期まで活発であったリブランディングの動きは落ち着きを見せ始めた。第 3 四半期にファンド名称を変更したファンドは 118 本であった。

世界のサステナブル投資ファンドの動向

世界のサステナブル投資ファンド・ユニバースは、目論見書や規制当局への提出書類などで、持続可能性、インパクト、ESG（環境・社会・ガバナンス）の要素に焦点を当てることを表明しているオープンエンド型ファンドとETF（上場投資信託）で構成されるものである¹。

本レポートでは、世界のサステナブル投資ファンドのユニバースを欧州、米国、その他の地域の国籍ごとに分類している。カナダ、オーストラリア、ニュージーランド、日本についてはより詳細なデータを掲載している。中国、香港、インド、インドネシア、マレーシア、シンガポール、台湾、タイ、韓国は資産規模が比較的小さいため、「アジア（除く日本）」として分類している。日本語版のレポートでは日本以外の詳細なデータは割愛しているため、各地域の詳細については、原文の[英語版レポート](#)を参照されたい。

ここからは、世界のサステナブル投資ファンドにおける直近の資金動向に焦点を当て、2025年第3 四半期の地域別資金フロー、運用資産残高、新規設定について詳述する。以下の図表1は概要となる。

図表1 世界のサステナブル投資ファンドの概要

地域	純資金流入額	純資金流入額	運用資産残高		ファンド数	
	Q3 2025	Q2 2025	Q3 2025		Q3 2025	
	十億米ドル	十億米ドル	十億米ドル	割合%	本数	割合%
欧州	-51.0	11.3	3,187	85	5,274	74
米国	-5.1	-5.8	367	10	469	7
アジア（除く日本）	0.9	0.8	80	2	668	9
カナダ	0.7	0.1	42	1	245	3
オーストラリア・NZ	0.3	-0.2	36	1	253	4
日本	-0.8	0.0	23	1	230	3
全体	-55.1	6.2	3,735		7,139	

出所: Morningstar Direct、2025年9月末時点。マネーマーケット・ファンド、ファンド・オブ・ファンズ、フィーダー・ファンドはユニバースから除外している。ただし、米国およびカナダ籍については、ファンド・オブ・ファンズとフィーダー・ファンドは本数の統計に含まれる。（純資産総額や資金フローの統計には含まれない。）また、日本籍と韓国籍は、ファンド・オブ・ファンズとフィーダー・ファンドを本数、純資産総額、資金フローの統計に含めている。

世界のサステナブル投資ファンドは2025年第3 四半期に551億ドルの純資金流出を記録し、第2 四半期に記録した62億ドル²の純資金流入から見せた回復から再び資金流出のトレンドに転じた。資金流出の大部分は、ブラックロックの4本の英国籍ファンドから約480億ドル資金が流出したことによるものである。これは、ある年金基金がブラックロックのカスタム ESG 運用委託契約に資産の移管を決定したことによるものである。

1 モーニングスターにおける「サステナブル投資ファンド」の定義は、特定の規制枠組みに基づくものではなく、またいかなる規制枠組みの基準を満たしたものでないことにご留意頂きたい。詳細は付録をご参照。

2 集計タイミングの違いにより、前四半期の数値が前回のレポートから修正されている場合がある。

これらのファンドからの資金流出による影響を除いても、世界のサステナブル投資ファンドは第3四半期に72億ドルの純資金流出を記録した。このうち、欧州のサステナブル投資ファンドからの資金流出は31億ドルに達し、第2四半期の113億ドル（遡及修正値、以降特段の断りのない限り第2四半期の数値は同様）の資金流入から大きく反転した。

米国は第3四半期に51億ドルの純資金流出を記録し、12四半期連続の資金流出となったが、流出額は前四半期の58億ドルからわずかに減少した。

日本を除くアジアの純資金流入額は第3四半期に9億200万ドルに増加し、前四半期の8億1,100万ドルから上昇したことから、同地域に対する投資家の関心が継続していることを示している。一方、日本では純資金流出額が8億4,000万ドルとなり、13四半期連続で資金流出が続いた³。

カナダでは資金純流入の勢いが維持され、純資金流入額は前四半期の約1億4,600万ドルから約7億ドルに急増した。オーストラリアとニュージーランドも回復の兆しを見せ、前四半期の純資金流出から転じて、約2億6,800万ドルの純資金流入を記録した。

2025年第3四半期における世界のサステナブル投資ファンドの成長率（期初の運用資産総額に対する純資金流出入額の比率）は前四半期の0.2%から-2.1%に低下した。一方、同時期のファンド市場全体の成長率は0.9%と、前四半期の0.4%から倍増した。また、ファンド市場全体の資金流入額は5,110億ドルに達し、前四半期の2,290億ドルから大幅に増加した。これは、インフレ鈍化の兆候や金利緩和を背景に、投資家心理が改善したことによるものである。

図表 2 世界のサステナブル投資ファンドの四半期資金純流出入



出所: Morningstar Direct、2025年9月末時点。

³ 前四半期のレポートでは、2025年第2四半期は日本のサステナブル投資ファンドは若干の純資金流入を記録したが、データの遡及修正を行ったため、今回のレポートでは2025年第2四半期は1,845万ドルの純資金流出となっている。

2025年第3四半期において、債券型のサステナブル投資ファンドは新規資金を集めた唯一の資産クラスとして際立ち、全体で約125億ドルの純資金流入を記録した。

上昇相場の中、サステナブル投資ファンドの残高が3.7兆ドルに増加
2025年第3四半期、世界のサステナブル投資ファンドの運用資産残高は、好調な株式と債券市場を背景に、前四半期末の3.6兆ドルから4%増加し、9月末時点で3.7兆ドルに達した。第3四半期は、Morningstar グローバル株式指数は7.6%上昇し、Morningstar グローバル社債指数も1.9%上昇した。

地域別の運用資産残高を見ると、欧州が全体の85%超を占め、次いで米国が10%を占め、残りはその他の地域である。特に欧州では、オープンエンド型ファンドおよびETF全体の運用残高の約19%をサステナブル投資ファンドが占めており、その普及度が際立っている。一方、米国ではその割合はわずか1%に留まっている。

図表 3 世界のサステナブル投資ファンドの運用資産残高四半期推移

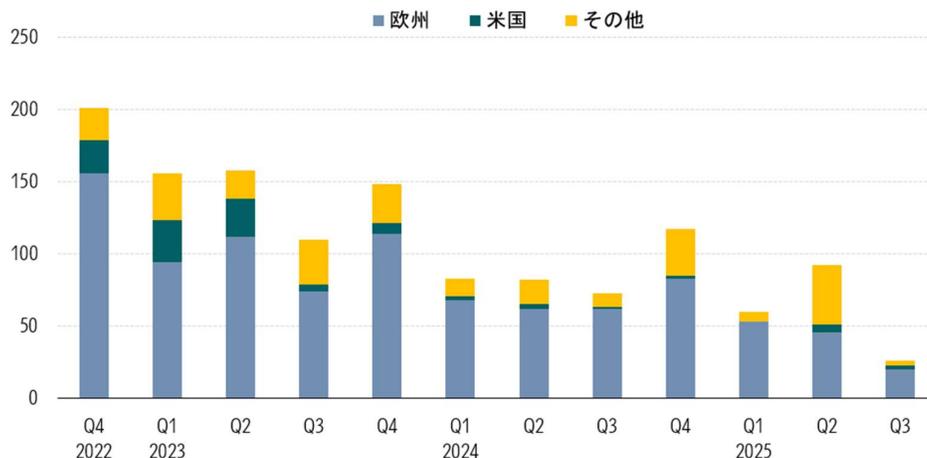


出所: Morningstar Direct、2025年9月末時点。

世界のサステナブル投資ファンドの新規設定

世界のサステナブル投資ファンドの新規設定数は、2025年第2四半期に92本と小幅な増加を見せたが、第3四半期は26本にとどまり、前四半期から大幅に減少した。欧州は再び主要な牽引役となり、20本の新規設定を占めた。なお、今後のレポート執筆時点で、モーニングスターへの追加報告により新規設定ファンドの数が増える可能性があり、これらの数値は上方修正される可能性が高い点に留意が必要である。

図表 4 世界のサステナブル投資ファンドの新規設定数の四半期推移



出所: Morningstar Direct、2025年9月末時点。

ブラックロックが首位に

以下では、サステナブル投資ファンドを世界的に展開している主要な資産運用会社を紹介する。世界最大の運用会社であるブラックロックは、ESGに特化したオープンエンド型ファンドおよびETFで約4,338億ドルの運用資産残高を誇り、サステナブル投資分野で圧倒的な存在感を示している。アムンディは2025年第3四半期に2,000億ドルの運用資産残高を超え、前四半期の第2位であったUBSを追い抜いた。UBSの運用資産残高は前四半期の1,960億ドルから小幅に減少し、1,930億ドルとなった。

図表 5 サステナブル投資ファンドの運用資産残高の上位運用会社

運用会社	全体		アクティブ運用		パッシブ運用			
	運用資産残高 (十億米ドル)	資金フロー (百万米ドル)	運用会社	運用資産残高 (十億米ドル)	資金フロー (百万米ドル)	運用会社	運用資産残高 (十億米ドル)	資金フロー (百万米ドル)
BlackRock (incl. iShares)	433.8	-44,470	BlackRock (incl. iShares)	127.6	-6,229	BlackRock (incl. iShares)	306.2	-38,24
Amundi (incl. Lyxor)	201.0	2,174	Natixis	97.0	3,960	Amundi (incl. Lyxor)	111.3	36
UBS (incl. Credit Suisse)	193.0	-4,278	Amundi (incl. Lyxor)	89.6	1,806	UBS (incl. Credit Suisse)	107.5	-78
Swisscanto	118.1	-2,668	Nordea	86.2	-165	Vanguard	64.4	23
DWS (incl. Xtrackers)	108.8	1,216	UBS (incl. Credit Suisse)	85.5	-3,492	Northern Trust	56.8	-3,85
Natixis	100.0	3,816	KBC	74.0	2,932	Swisscanto	56.1	72
Nordea	86.2	-165	Swisscanto	62.0	-3,397	DWS (incl. Xtrackers)	53.6	2,16
BNP Paribas	86.1	-188	DWS (incl. Xtrackers)	55.2	-953	Handelsbanken	41.4	-27
KBC	74.0	2,927	BNP Paribas	50.0	-1,060	BNP Paribas	36.1	87
Vanguard	68.2	184	Allianz Global Investors	46.9	-243	Länsförsäkringar	26.0	40
Northern Trust	62.7	-4,045	JPMorgan	44.1	265	Legal & General	25.7	-1,13
JPMorgan	48.3	291	Pictet	43.3	-1,233	State Street	23.6	-6,30
Allianz Global Investors	46.9	-243	Royal London	42.6	-3	Invesco	21.1	10
Handelsbanken	46.6	-176	Union Investment	38.4	42	Morgan Stanley (Incl. Calvert)	12.1	-39
Pictet	44.9	-1,194	Parnassus	36.3	-1,597	HSBC	11.8	18
Royal London	42.6	-40	Dimensional	34.1	774	Mercer Global Investments	10.6	16
Union Investment	38.4	42	Goldman Sachs (incl. NNIP)	33.8	-434	Storebrand Fonder	10.2	19
Parnassus	36.3	-1,597	Robeco	30.2	-578	Scottish Widows	8.9	21
Morgan Stanley (Incl. Calvert)	37.2	-603	AXA IM	29.8	-564	First Trust	7.4	1,13
Dimensional	34.1	774	Schroders	28.9	-295	Nuveen	7.2	6

出所: Morningstar Direct、2025年9月末時点。

日本の動向

資金フロー

2025年第3四半期、日本のサステナブル投資ファンド（公募追加型株式投資信託およびETF）の純資金流出は加速し、13四半期連続の流出となった。第2四半期に1,845万ドル（28.5億円⁴）の純資金流出を記録した後、第3四半期は8.4億ドルの純資金流出（1,258億円）を記録した。一方、日本のファンド市場全体では、第3四半期に約130億ドル（1.9兆円）以上の純資金流入を記録した。

アクティブ運用ファンドは14四半期連続で純資金流出となり、第3四半期の純資金流出額は10億ドル（1,494億円）を記録した。一方、パッシブ運用ファンドは1.7億ドル（236億円）の純資金流入額を記録した。

図表 6 日本のサステナブル投資ファンドの純資金流入額の四半期推移



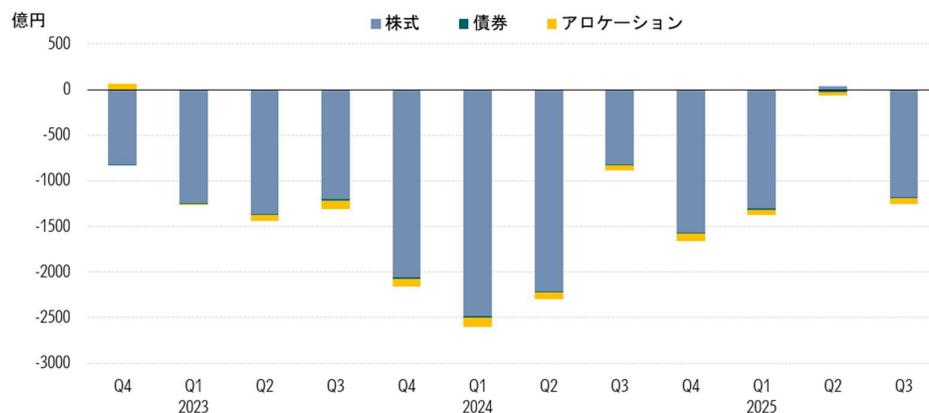
出所: Morningstar Direct、2025年9月末時点。日本籍ファンドについてはファンド・オブ・ファンズとフィーダー・ファンドを統計に含めている。日本籍ファンドの中には、外国籍のファンドを投資対象とするものがあるため、世界レベルの統計で一部重複計上があることをご留意頂きたい。

NEXT FUNDS MSCI ジャパン気候変動指数（セレクト）連動型上場投信は、引き続き最大の純資金流入先となっており、今四半期には1.2億ドル（172億円）の純資金流入を記録、2024年12月の設定来では合計8.8億ドル（1,298億円）の純資金流入となった。同ETFは、ネガティブスクリーニングや温室効果ガス排出量を一定以下に抑える基準を活用する指数に連動するものである。

2025年第3四半期において、日本のサステナブル投資ファンドの95%超を占める株式型ファンドは7.9億ドル（1,179億円）の純資金流出を記録した。債券型ファンドは643万ドル（9.5億円）の純資金流出となった。この期間の資金流入額上位20位のうち、19本が株式ファンドであった。

⁴ 米ドルベースの金額は、個別ファンドごとに各月の為替レートを用いて円からドルに換算したものである。従って、四半期の合計値を一時点の為替レートを用いて換算した値とは異なる。

図表 7 日本のサステナブル投資ファンドの資産クラス別純資金流入額の四半期推移

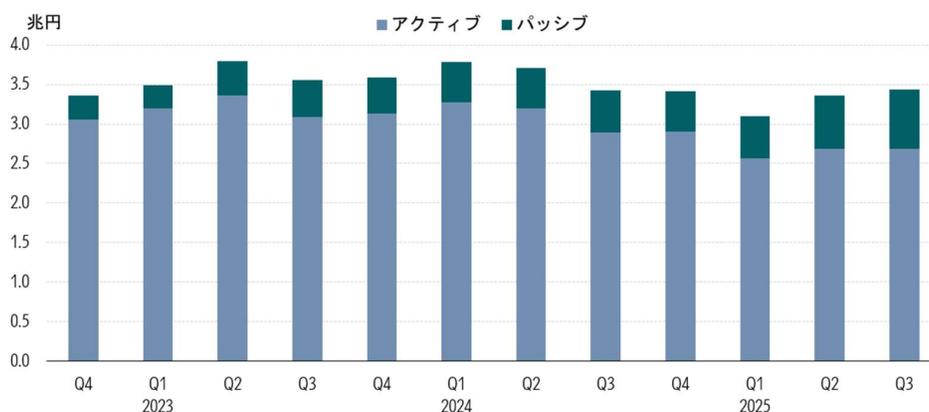


出所: Morningstar Direct、2025 年 9 月末時点。

運用資産残高

日本籍のサステナブル投資ファンドの 2025 年第 3 四半期末の運用資産残高は 233 億ドル (3.4 兆円) であり、前四半期対比で横ばいとなった。これは市場の上昇が持続的な資金流出を相殺したためである。アクティブ運用ファンドが依然として大半を占め、サステナブル投資ファンドの運用資産残高全体の 80%を占めている。また、アクティブ運用を行う株式型のサステナブル投資ファンドが、サステナブル投資ファンド全体の 75%を占めている。

図表 8 日本のサステナブル投資ファンドの運用資産残高の四半期推移

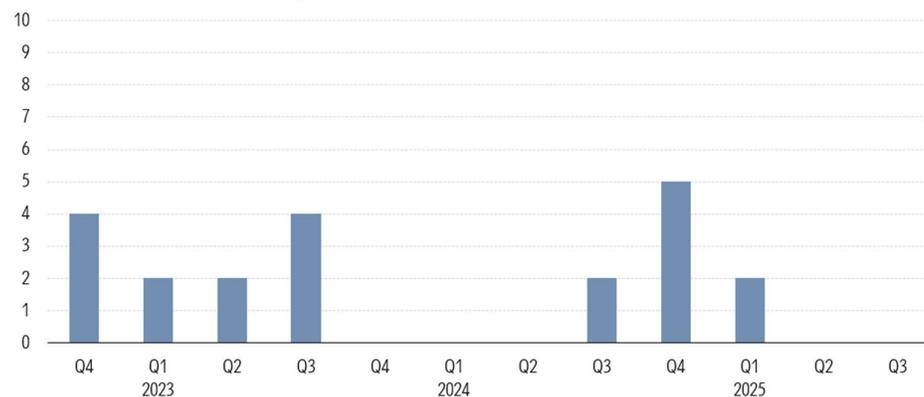


出所: Morningstar Direct、2025 年 9 月末時点。

新規設定

2025年第3四半期、日本籍のサステナブル投資ファンドの新規設定はなかった。

図表 9 日本のサステナブル投資ファンドの新規設定ファンド数推移



出所: Morningstar Direct、2025年9月末時点。

規制動向

2025年7月、金融庁は金融審議会「サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ中間論点整理」の報告書を公表した。報告書は、日本サステナビリティ基準委員会（SSBI）が設定した基準に基づく企業のサステナビリティ開示を、財務報告書において義務的に開示すべきであると結論付けた。サステナビリティ情報の開示と保証に関するロードマップでは、新たな開示基準の実施に向けた複数の段階が示されており、2027年3月までは適用が任意となる。初期段階では、時価総額が3兆円を超える企業のみが報告を求められる。一方、中小企業向けの適用スケジュールや財務報告書の提出期限延長など、まだ結論に至っていない事項がいくつか残されている。

投資家の動向としては、2025年8月に世界最大の年金基金である年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）が「2024年度サステナビリティ投資報告」を発表した。報告書では、持続可能性に関連するリスクをより適切に管理し、かつ長期的なリターンを支えるため、2025年からESG投資を定期的なポートフォリオのリバランスに組み入れることを明らかにした。この取り組みは、2025年3月に発表された「サステナビリティ投資方針」に沿い、ESGインテグレーションへのGPIFの強化された取り組みを反映している。■

付録 世界のサステナブル投資ファンドのユニバース定義

世界のサステナブル投資ファンドのユニバースは、目論見書やその他の規制当局への提出書類において、サステナビリティ、インパクト、または環境・社会・ガバナンス（ESG）要因に重点を置いていると明示されているオープンエンド型ファンドおよび ETF から構成される。

モーニングスターの定義は、保有資産レベルで「サステナブル投資」を定義する EU のサステナブル・ファイナンス開示規則とは異なる⁵。当社の定義はいかなる規制枠組みにも基づいておらず、また特定の規制枠組みの基準を満たすものではない。

モーニングスターのサステナブル投資ファンドのユニバースは、保有資産に基づくものではなく、投資の目的に基づいている。投資の目的を特定するため、ファンド名（投資の目的を強く表す指標となる）とファンドの関連資料に記載されている情報を組み合わせて用いている。サステナブル投資ファンドのユニバースに含まれるためには、ファンドの関連資料にて、ESG 要素が銘柄選択およびポートフォリオ構築プロセスにおいて重要な位置を占めていることが明確に示されている必要がある。

世界のサステナブル投資ファンドのユニバースには、「ESG インテグレーション・ファンド」と呼ばれるファンドは含まれない。これらのファンドは、運用プロセスにおいて ESG 要素を組み入れることで ESG 要素がポートフォリオ構築に影響するものの、ESG への配慮を運用プロセスの中心に置いてはいないためである。

また、世界のサステナブル投資ファンドのユニバースには、非人道的武器、タバコ、火力発電用石炭など限定的な除外スクリーニングを採用するファンドは含まれない（ESG インテグレーションの有無にかかわらず）。ただし、ESG スクリーニングを行うパッシブ運用ファンドは、通常、除外スクリーニングが運用戦略の大きな特徴となるため、ユニバースに含めている。

資金フローと運用残高を計算する際には、重複計上を避けるため、フィーダーファンドとファンド・オブ・ファンズは除外している。ただし、日本籍のファンド・オブ・ファンズは日本国外のファンドに投資することが少なくないため、日本籍と韓国籍については、実際の資金フロー状況をより正確に反映するために例外を設けている。マネーマーケット・ファンドはすべての市場から除外されている。

5 SFDR 第 2 条(17)は、サステナブル投資を次のように定義している。

- 環境目標に貢献する経済活動への投資。例えば、エネルギー、再生可能エネルギー、原材料、水、土地の利用、廃棄物の生産、温室効果ガスの排出、または生物多様性および循環型経済への影響に関する主要資源効率指標によって測定されるもの。
- または、社会目標に貢献する経済活動への投資。特に、不平等の是正、社会的結束、社会統合、労使関係の促進、あるいは人的資本または経済的もしくは社会的に恵まれないコミュニティへの投資。
- ただし、これらの投資がこれらの目標のいずれにも重大な悪影響を及ぼさないことを条件とする。
- また、投資先企業が、特に健全な経営体制、従業員関係、従業員の報酬、および税務コンプライアンスに関して、優れたガバナンス慣行を遵守することを条件とする。

アナリストは、それぞれの地域におけるサステナブル投資ファンドを特定するため、Morningstar Direct 内の「ESG Intentional Investment - Overall」（旧「Sustainable Investment-Overall」）のデータ項目を使用している。また、該当する場合は、ESG ファンドへの転換を考慮するために、「ESG Intentional Investment Overall Start Date」のデータ項目も使用している。

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、損害に責任は負いません。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。