

# 世界のサステナブル投資ファンドの資金動向

## 2024年第1四半期

### 資金流入の緩やかな回復

モーニングスター・マネジャー・  
リサーチ  
2024年4月

#### 目次

- 概要
- グローバル
- 日本

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  
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。

<https://www.morningstar.com/company/disclosures>

#### 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を行うファンドの資金動向についてのグローバル・レポートを公表している。本日本語版レポートは2024年の第1四半期のグローバル・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の検証と、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を取り上げる。

#### 主なポイント

- ▶ 2024年第1四半期では、世界のサステナブル投資ファンド全体では、約9億ドル（米ドル、以降特段の記載がない限り同様）の純資金流入を記録した。これは、2023年第4四半期の8,800万ドルの純資金流出に対して、わずかな回復となる。
- ▶ 欧州のサステナブル投資ファンドは約110億ドルの純資金流入があり、前四半期の2倍以上の純資金流入となった。
- ▶ 対照的に、米国は過去最悪の四半期となり、88億ドルの純資金流出を記録した。
- ▶ その他の国での純資金流入も低調で、日本のサステナブル投資ファンドにおいては17億ドルの純資金流出を記録した。
- ▶ 一方、サステナブル投資以外のファンドも含む世界のファンド・ユニバース全体では前四半期に190億ドルの大きな純資金流出であったが、今四半期では520億ドルを超える純資金流入となった。
- ▶ 株価と債券価格の上昇に支えられ、2024年の3月末時点の世界のサステナブル投資ファンドの運用資産残高は1.8%増の3兆ドルとなった。
- ▶ サステナブル投資ファンドの新規設定は下降線をたどり、2024年第1四半期の新規設定は97本にとどまった。

## 世界のサステナブル投資ファンド・ユニバース

世界のサステナブル投資ファンド・ユニバースは、目論見書またはその他規制当局への提出書類により、持続可能性、インパクト、または環境・社会・ガバナンスの要素に焦点を当てると表明しているオープンエンド型ファンドおよびETF（上場投資信託）を含んでいる。

本レポートでは、世界のユニバースを欧州、米国、その他の地域の国籍ごとのセグメントに分けている。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掲載していないため、各地域の詳細データについては、[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を検証し、2024年第1四半期の地域別の資金フロー、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

Q1 2024 地域	フロー		残高		ファンド数	
	USD(10億米ドル)		USD(10億米ドル)	割合(%)	本数	割合(%)
欧州	10.9		2,513	84	5,581	73
米国	-8.8		335	11	630	8
アジア（除く日本）	0.2		63	2	606	8
オーストラリア・ニュージーランド	0.0		30	1	261	3
日本	-1.7		25	1	233	3
カナダ	0.2		34	1	332	4
<b>全体</b>	<b>0.9</b>		<b>2,999</b>		<b>7,643</b>	

出所: Morningstar Direct、2024年3月末時点

### 世界のサステナブル投資ファンドは、四半期ベースで低成長

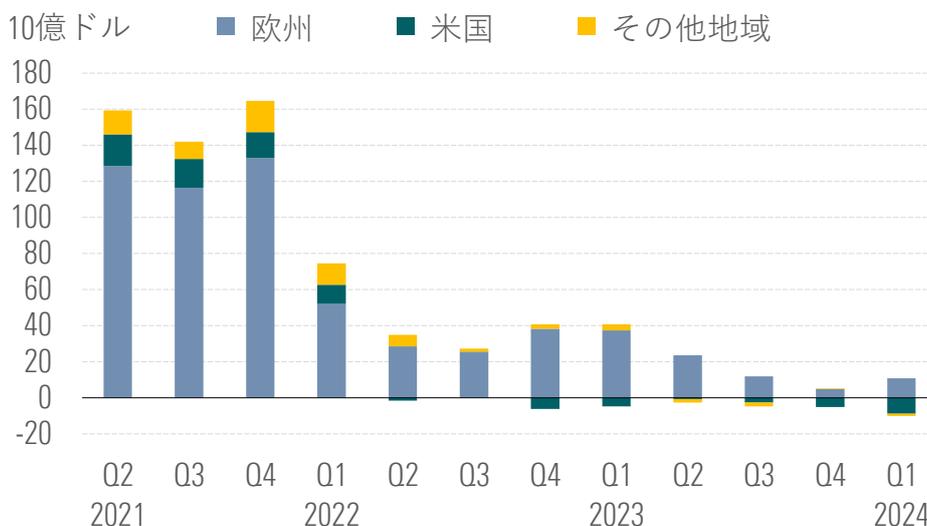
2024年第1四半期では、世界のサステナブル投資ファンドには、約9億ドルの純資金流入があった。2023年第4四半期は8,800万ドルとわずかながらの純資金流出であった。

サステナビリティの先進地域であり、サステナブル投資ファンドにとって世界最大の市場である欧州では、第1四半期に109億ドルの純資金流入がみられた。一方、米国では過去最悪の四半期となり、88億ドルの純資金流出が記録された。

サステナブル・ファンドへの純資金流入は、1月から3月にかけてのファンド・ユニバース全体の純資金流入増と呼応している。グローバルのファンドとETFのユニバースでは、前四半期は190億ドルの大きな純流出であったが、今四半期は520億ドル以上の純資金流入となった。

期初の運用資産残高に対する純資金流入の割合（オーガニック・グロース・レート（OGR）、運用資産残高の伸び率から保有資産の価格変動の要因を除いたもの）を計算すると、世界のサステナブル投資ファンドのユニバースの OGR は 0.03% となり、2023 年第 4 四半期に続きゼロ近辺の成長率であった。なお、ファンド・ユニバース全体での OGR は、前四半期のマイナス 0.2% から 0.5% に上昇した。

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入



出所: Morningstar Direct、2024 年 3 月末時点

カナダは 2023 年第 4 四半期は純資金流出であったが、2024 年第 1 四半期は 1 億 8,800 万ドルの純資金流入がみられた。アジア（除く日本）は 2 億 4,300 万ドル、オーストラリア・ニュージーランドは合わせて 2,600 万ドルの純資金流入を記録し、サステナブル投資ファンドの純資金流入の回復に貢献した。

一方、米国のサステナブル投資ファンドからの純資金流出は直近 3 か月で 88 億ドルまでに拡大し、2023 年前期比 73% 増となった。日本からの純資金流出は 52% 増の 17 億ドルに達した。

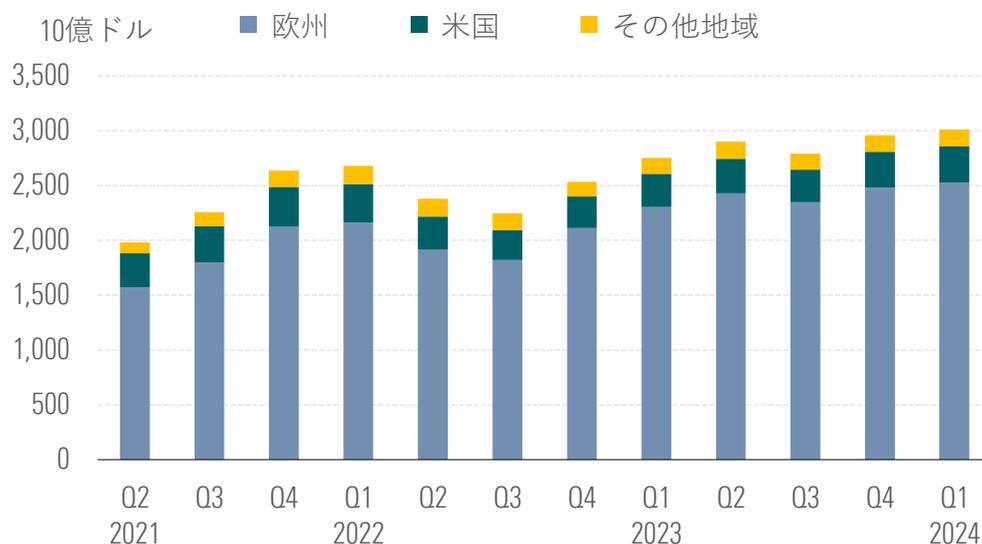
### 混迷するマクロ経済にも関わらず世界の運用資産残高は増加

世界のサステナブル投資ファンドの運用資産残高は、インフレの不透明な先行き、人工知能ブーム、継続する地政学リスク、一部の世界主要国での景気後退懸念など、様々なマクロ経済的背景が混在するにもかかわらず、主に欧州のパッシブ運用戦略の運用資産残高増加によって押し上げられ、第 1 四半期末には前四半期の 2 兆 9,000 億ドルから 1.8% 増の 3 兆ドル強となった。このサステナブル投資ファンドにおける資産残高の伸び率は、世界のファンド・ETF 市場全体の伸び率と同水準となる。なお、Morningstar グローバル株式指数は第 1 四半期に 7.9% の上昇であったのに対し、

Morningstar グローバルコア債券指数に代表される債券市場はマイナス 2.1%と低迷した。

2024 年第 1 四半期末時点で、欧州は世界のサステナブル投資ファンドの運用資産残高の 84%を占め、サステナブル投資ファンド市場において圧倒的な地位を維持した。同様に、米国は世界におけるサステナブル投資ファンドの運用資産残高の 11%を占め、2023 年 12 月末時点と同様、第 2 位を維持した。アジア（除く日本）は、世界のサステナブル投資ファンドの運用資産残高のわずか 2%を占めるに過ぎないが、第 3 位を維持している。

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

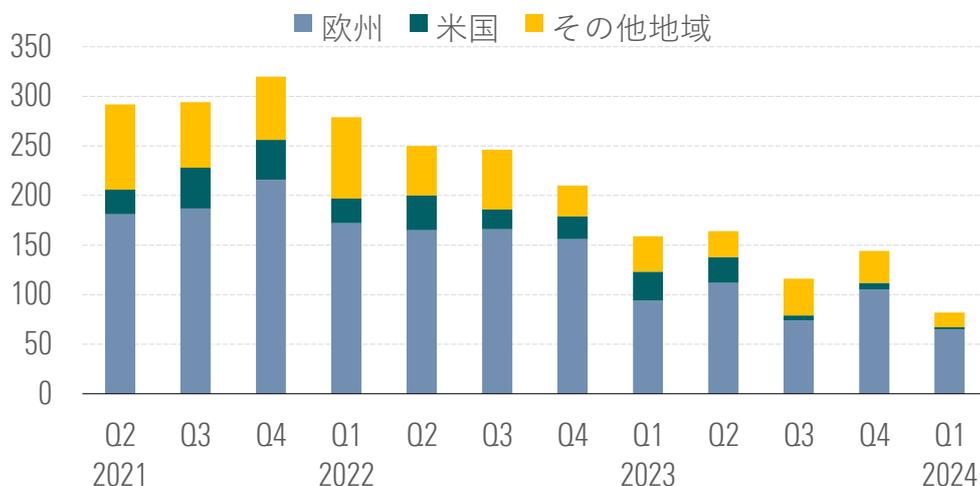


出所: Morningstar Direct、2024 年 3 月末時点

### 世界のサステナブル投資ファンドの新規設定

2024 年第 1 四半期、世界のサステナブル投資ファンドの新規設定数は減少を続け、世界で 97 件と前例のない低水準となった。この大幅な減少は、昨年第 4 四半期の修正された 176 件と比べても減少したことを意味する。しかし、次回のレポートではより多くの新規設定が確認され、モーニングスターに追加報告されるにあたり、97 件という数字も上方修正される可能性が高いことをご留意されたい。

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、2024 年 3 月末時点

ブラックロックがパッシブ・ファンドで首位に

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資産運用会社の上位会社の一覧を紹介する。世界最大の運用会社であるブラックロックは、2024 年第 1 四半期末時点で、ESG に特化したオープンエンド型ファンドおよび ETF の運用資産残高が 3,680 億ドルと、前四半期の 3,180 億ドルから増加し、サステナブル投資の分野で圧倒的なリーダーとなっている。大きく差は開いているが、欧州最大の運用会社である Amundi が順位を上げ、UBS が僅差で続いた。

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

総合		アクティブ運用		パッシブ運用	
運用会社名	資産残高 (10億米ドル)	運用会社名	資産残高 (10億米ドル)	運用会社名	資産残高 (10億米ドル)
BlackRock (incl. iShares)	367.6	Amundi (incl. Lyxor)	83.6	BlackRock (incl. iShares)	291.6
Amundi (incl. Lyxor)	177.2	BlackRock (incl. iShares)	76.0	UBS (incl. Credit Suisse)	104.1
UBS (incl. Credit Suisse)	171.2	Natixis	73.3	Amundi (incl. Lyxor)	93.6
DWS (incl. Xtrackers)	100.0	UBS (incl. Credit Suisse)	67.1	Northern Trust	50.4
Swisscanto	85.7	Nordea	61.3	Vanguard	48.4
BNP Paribas	85.0	DWS (incl. Xtrackers)	57.9	DWS (incl. Xtrackers)	42.0
Natixis	76.0	KBC	55.6	Handelsbanken	34.1
Nordea	61.3	BNP Paribas	53.5	Swisscanto	33.1
KBC	55.6	Swisscanto	52.6	BNP Paribas	31.6
Northern Trust	54.3	Pictet	50.9	State Street	25.3
Vanguard	51.5	Allianz Global Investors	48.1	Legal & General	19.8
Pictet	50.9	Parnassus	40.4	Länsförsäkringar	18.5
Allianz Global Investors	48.1	Union Investment	34.2	Invesco	13.4
Parnassus	40.4	Eurizon	32.0	Eaton Vance	10.5
Handelsbanken	38.9	Goldman Sachs (incl. NNIP)	31.6	HSBC	9.1
Royal London	36.5	Royal London	30.0	Cathay Securities Investment Trust	8.8
Eaton Vance	35.9	AXA IM	29.7	Storebrand Fonder	8.5
Union Investment	34.2	Robeco	27.5	Scottish Widows	6.7
Eurizon	32.0	Vontobel	26.5	Royal London	6.4
Goldman Sachs (incl. NNIP)	31.7	Candriam	26.4	Nuveen	6.1

出所: Morningstar Direct、2024 年 3 月末時点

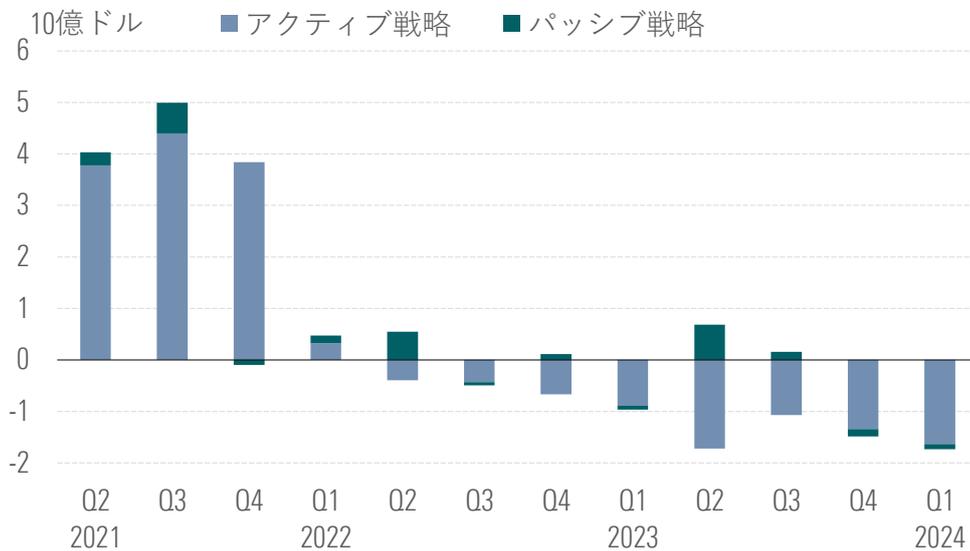
## 日本

## 資金フロー

2024 年第 1 四半期は、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と ETF）は 8 四半期連続での純資金流出となり、純資金流出額は 17 億ドル（2,588 億円）となった。これは、2024 年第 1 四半期に 350 億ドル（5.2 兆円）の純資金流入を記録した日本のファンド市場全体とは対照的な結果となった。

アクティブ運用を行うサステナブル投資ファンドは、当四半期の純資金流出額の 94%以上を占め、8 四半期連続の資金流出となった。AMOne グローバル ESG ハイクオリティ成長株式ファンド（為替ヘッジ無し）からは 2 億 6,800 万ドル（399 億円）の資金が流出し、当四半期の純資金流出の最大の要因となった。一方、一部のファンドではあるがごく僅かではあるものの純資金流入があり、日本でも長期の視点でサステナブル投資を意識する投資家が台頭も同時に見受けられた。野村世界 ESG 株式インデックスファンド（確定拠出年金向け）（純資金流入額 1,800 万米ドル（27 億円））や i シェアーズ・グリーン J リート ETF（流入額 1,300 万米ドル（19 億円））など、複数の確定拠出年金向けファンドや ETF が純資金流入となった。

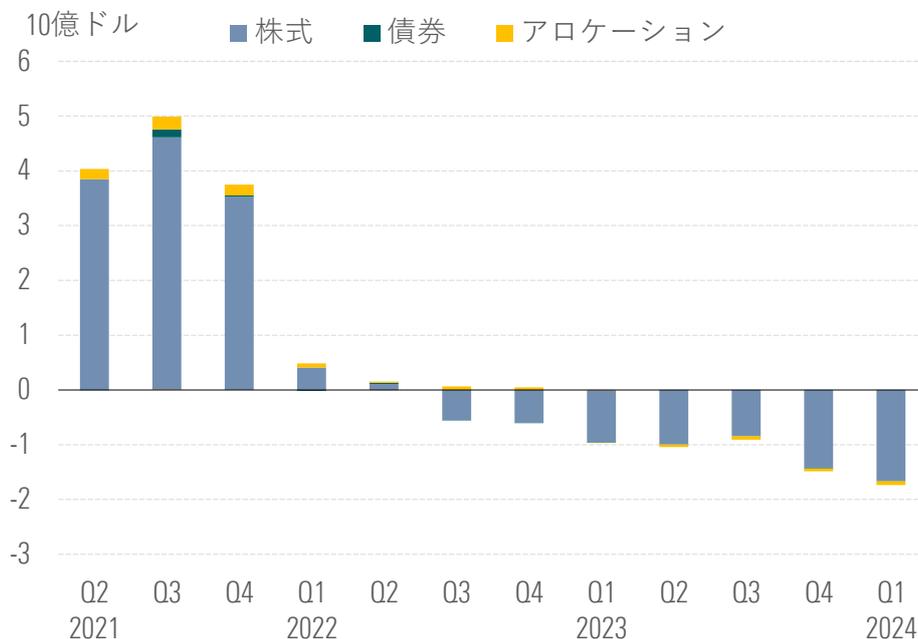
図表 6 日本のサステナブル投資ファンドの純資金流入



出所: Morningstar Direct、2024 年 3 月末時点

日本のサステナブル投資を行う株式ファンドは 2024 年第 1 四半期に 16 億ドル（2,470 億円）の純資金流出となり、これは同四半期の純資金流出の 95%に相当する。純資金流出が最も大きかった 20 本のファンドのうち、19 本が株式ファンドであった。

図表 7 日本におけるサステナブル投資ファンドの資産クラス別純資金流入

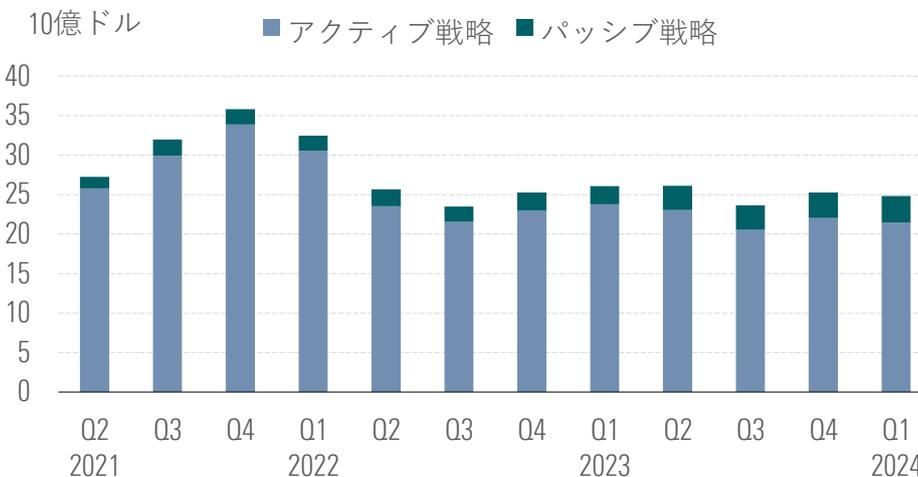


出所: Morningstar Direct、2024 年 3 月末時点

資産残高

日本籍のサステナブル投資ファンドの第 1 四半期の総資産残高は 248 億ドル（3.7 兆円）と、僅かながら減少した。アクティブ運用ファンドが依然として優勢で、サステナブル・ファンド・カテゴリーの総資産の 87%を占め、株式ファンドが日本のユニバースの大部分（96%）を占めている。

図表 8 日本におけるサステナブル投資ファンドの運用資産残高

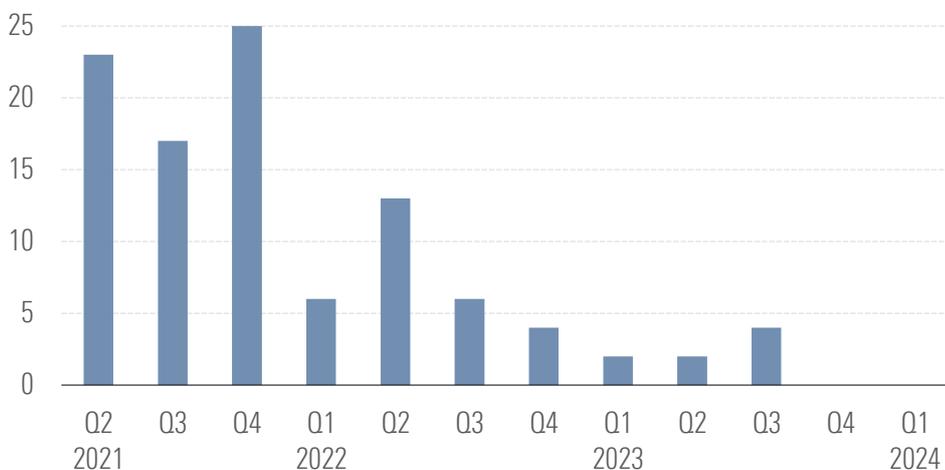


出所: Morningstar Direct、2024 年 3 月末時点

### 新規設定

2024 年第 1 四半期には、2023 年第 4 四半期と同様、日本市場では新たなサステナブル投資ファンドの新規設定はなかった。日本では 2023 年初頭に金融庁がグリーン・ウォッシュ防止のための包括的な監督指針を改定して以来、より多くの資産運用会社が ESG ファンドの新規設定に対し慎重な姿勢を示していることが見受けられる。

図表 9 日本におけるサステナブル投資ファンドの新規設定本数



出所: Morningstar Direct、2024 年 3 月末時点

### 規制動向 (本セクションは日本語版独自の内容となる)

上段でも述べた通り、金融庁がグリーン・ウォッシュ防止のための包括的な監督指針を改定して以来、より多くの資産運用会社が ESG ファンドに対してより慎重な姿勢を示していることが示唆されているが、もっとも、金融庁が監督指針を公表する前から、資産運用会社がガイドラインを見極めようとしたことから ESG ファンドの新規設定の減速は観測されていた。また、数年前には ESG ファンドがテーマ投資の一種に近い形で販売されていることが見受けられ、その結果、投資家が昨年頃から他ファンドに移行し、純資金流出が続く一因となっていると考えられている。金融庁は、長期的な ESG 投資を推進し、ESG ファンドをより普及させるため、市場関係者との対話を昨年末から実施している。金融庁が今後半年程度で継続的な議論を通じて、新たなガイドラインではなく何かしらのメッセージを発信することが示唆されている。

## 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](mailto: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

©2024 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。