



投信指数

MAB 300 月次レポート

三菱アセット・ブレインズ株式会社

第10号 2017年4月

米国利上げを受け、REIT投信が小幅に下落

月央に米国の利上げが実施されましたが、FRB（米連邦準備制度理事会）の主要幹部による、今後の利上げペースが穏やかになる旨の発言を受けて金融市場全体への影響は限定的でした。一方、トランプ政権によるオバマケアの代替案が議会との調整がつかず取り下げられたことにより、米国における減税やインフラ投資などの経済政策の実現性を不安視する見方が強まりました。

日本の投信市場では、MAB 300指数は前月比約0.2%の小幅なマイナスとなりました。各カテゴリーともに動きの乏しい展開となるなかで、米国の利上げを始めとして先進国を中心とした金利上昇圧力により、REIT投信や先進国の債券投信のパフォーマンスがやや悪化しました。

トピックス

MAB 300の運用管理費用の変化と背景 P.7

3月のMAB 300

月次サマリー	P.2
寄与度 ベスト10 ワースト10	P.3
売れ筋 ベスト10	P.4
パフォーマンス ベスト10	P.4
純資産額増減 ベスト5 ワースト5	P.5
新顔ファンド	P.5

新顔ファンド紹介

初めてMAB 300に入った新顔ファンドの中から注目ファンドを紹介します。	P.6
通貨選択型 米国リート・αクワトロ(毎月分配型)	

トピックス

MAB 300の運用管理費用の変化と背景	P.7
----------------------	-----

MAB 300は我が国を代表する公募追加型株式投資信託(純資産額上位300銘柄)を選定し、分配金再投資基準価額を単純平均した指数です。

3月のMAB 300 月次サマリー



MAB 300

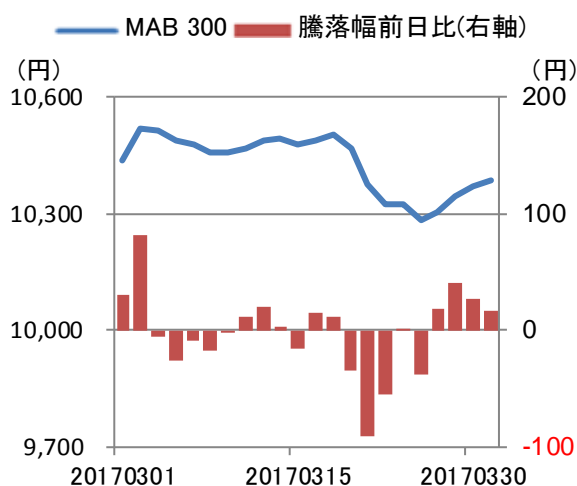
基準日：2017年3月31日

1. 指数

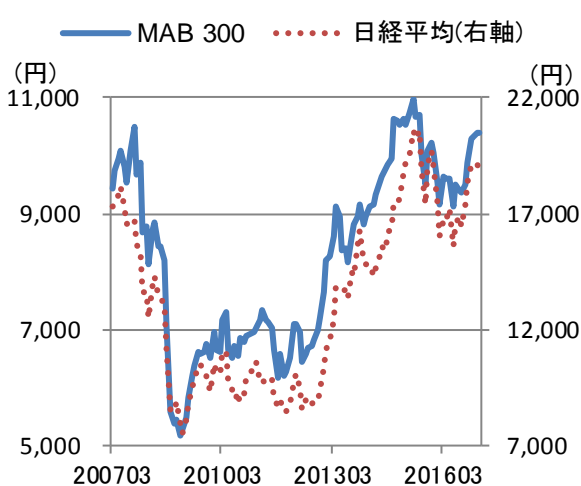
今月末	前月末	前月比	月間騰落率	
10,387円	10,406円	-19円	-0.19%	
年初来高値	年初来安値	純資産総額	前月比	月間ネット資金流出入額
10,518円 (2017/03/02)	10,202円 (2017/01/18)	395,828億円	-1,247億円	+3,716億円

2. 推移

○2017年3月



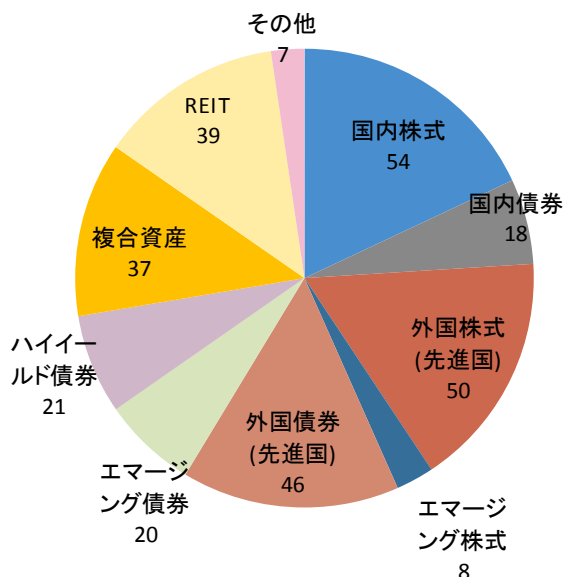
○直近10年



3. カテゴリー別 寄与度ランキング

カテゴリー	寄与度(円)
外国株式(先進国)	14.1
エマージング株式	11.9
国内株式	4.2
エマージング債券	4.2
その他	-0.5
国内債券	-0.7
複合資産	-0.9
外国債券(先進国)	-5.1
ハイイールド債券	-6.0
REIT	-40.5
合計	-19.4

4. カテゴリー別 構成ファンド本数





基準日：2017年3月31日

5. 寄与度 ベスト10 ワースト10

上位

順位	ファンド名	運用会社名	騰落率 (%)※	寄与度 (円)
1	野村インド株投資	野村アセットマネジメント	+6.83	+4.12
2	HSBCインドオープン	HSBC投信	+6.33	+2.85
3	イーストスプリング・インド株式オープン	イーストスプリング・インベストメンツ	+4.76	+2.70
4	ひふみ投信	レオス・キャピタルワークス	+3.20	+2.53
5	JPMザ・ジャパン	JPモルガン・アセット・マネジメント	+2.43	+2.38
6	ひふみプラス	レオス・キャピタルワークス	+3.20	+2.06
7	LM・オーストラリア高配当株ファンド(毎月分配型)	レグ・メイソン・アセット・マネジメント	+3.30	+1.56
8	ニッセイオーストラリア高配当株ファンド(毎月決算型)	ニッセイアセットマネジメント	+3.25	+1.27
9	三井住友・アジア・オセアニア好配当株式オープン(椰子の実)	三井住友アセットマネジメント	+2.77	+1.20
10	ニッセイ豪州ハイ・インカム株式ファンド(毎月決算型)(ラッキー・カントリー)	ニッセイアセットマネジメント	+3.09	+1.17

下位

順位	ファンド名	運用会社名	騰落率 (%)※	寄与度 (円)
1	フィデリティ・USリート・ファンドB(為替ヘッジなし)	フィデリティ投信	-3.38	-2.07
2	ノムラ日米REITファンド(毎月分配型)	野村アセットマネジメント	-3.13	-2.02
3	ダイワ米国リート・ファンド(毎月分配型)為替ヘッジなし	大和証券投資信託委託	-3.68	-1.95
4	ダイワ・US-REIT・オープン(毎月決算型)Bコース(為替ヘッジなし)	大和証券投資信託委託	-3.68	-1.84
5	ワールド・リート・セレクション(米国)(十二絵巻)	岡三アセットマネジメント	-3.99	-1.73
6	東京海上J-REIT投信(通貨選択型)豪ドルコース(毎月分配型)	東京海上アセットマネジメント	-3.10	-1.59
7	日興・AMPグローバルREITファンド毎月分配型A(ヘッジなし)	日興アセットマネジメント	-3.24	-1.53
8	新光US-REITオープン(ゼウス)	アセットマネジメントOne	-3.42	-1.52
9	ゴールドマン・サックス米国REITファンドBコース(毎月分配型、為替ヘッジなし)(コロンブスの卵)	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	-3.54	-1.48
10	みずほJ-REITファンド	アセットマネジメントOne	-2.23	-1.32

※分配金再投資基準価額の騰落率を表しています。



6. 売れ筋 ベスト10

順位	ファンド名	運用会社名	カテゴリー	月間ネット流入額 (百万円)※
1	ヘッジファンドSMTBセレクション(SMA専用)	三井住友トラスト・アセットマネジメント	その他	+99,288
2	LM・オーストラリア高配当株ファンド(毎月分配型)	レッグ・メイソン・アセット・マネジメント	外国株式(先進国)	+76,738
3	フィデリティ・USハイ・イールド・ファンド	フィデリティ投信	ハイイールド債券	+49,152
4	GSグローバル・ビッグデータ投資戦略Bコース(為替ヘッジなし)(AIプレイン)	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	外国株式(先進国)	+44,384
5	ロボット・テクノロジー関連株ファンドーロボテック	大和証券投資信託委託	外国株式(先進国)	+32,355
6	ひふみプラス	レオス・キャピタルワークス	国内株式	+31,356
7	みずほUSハイイールドオープンBコース(為替ヘッジなし)	アセットマネジメントOne	ハイイールド債券	+29,528
8	ニッセイ豪州ハイ・インカム株式ファンド(毎月決算型)(ラッキー・カントリー)	ニッセイアセットマネジメント	外国株式(先進国)	+28,757
9	ダイワ・US-REIT・オープン(毎月決算型)Bコース(為替ヘッジなし)	大和証券投資信託委託	REIT	+20,987
10	通貨選択型 米国リート・αクワトロ(毎月分配型)	大和証券投資信託委託	REIT	+17,415

※月間ネット流入額は三菱アセット・ブレインズの推計値です。

7. パフォーマンス ベスト10

順位	ファンド名	運用会社名	カテゴリー	月間騰落率 (%)
1	メキシコ債券オープン(毎月分配型)(アミーゴ)	大和住銀投信投資顧問	エマージング債券	+7.64
2	野村インド株投資	野村アセットマネジメント	エマージング株式	+6.83
3	HSBCインドオープン	HSBC投信	エマージング株式	+6.33
4	イーストスプリング・インド株式オープン	イーストスプリング・インベストメント	エマージング株式	+4.76
5	グローバル・ハイクオリティ成長株式ファンド(為替ヘッジなし)(未来の世界)	アセットマネジメントOne	外国株式(先進国)	+4.41
6	DWSロシア・ルーブル債券投信(毎月分配型)	ドイチェ・アセット・マネジメント	エマージング債券	+4.14
7	LM・オーストラリア高配当株ファンド(毎月分配型)	レッグ・メイソン・アセット・マネジメント	外国株式(先進国)	+3.30
8	ニッセイオーストラリア高配当株ファンド(毎月決算型)	ニッセイアセットマネジメント	外国株式(先進国)	+3.25
9	ひふみ投信	レオス・キャピタルワークス	国内株式	+3.20
10	ひふみプラス	レオス・キャピタルワークス	国内株式	+3.20
-	MAB 300	-	-	-0.19



基準日：2017年3月31日

8. 純資産額増減 ベスト5 ワースト5

■ 増加

順位	ファンド名	運用会社	カテゴリー	純資産額 (百万円)	前月比 (百万円)
1	ヘッジファンドSMTBセレクション(SMA専用)	三井住友トラスト・アセットマネジメント	その他	183,128	+98,942
2	LM・オーストラリア高配当株ファンド(毎月分配型)	レッグ・メイソン・アセット・マネジメント	外国株式 (先進国)	494,859	+83,986
3	GSグローバル・ビッグデータ投資戦略Bコース(為替ヘッジなし)(AIブレイン)	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	外国株式 (先進国)	161,531	+44,863
4	ひふみプラス	レオス・キャピタルワークス	国内株式	135,045	+34,830
5	ニッセイ豪州ハイ・インカム株式ファンド(毎月決算型)(ラッキー・カントリー)	ニッセイアセットマネジメント	外国株式 (先進国)	94,407	+29,941

■ 減少

順位	ファンド名	運用会社	カテゴリー	純資産額 (百万円)	前月比 (百万円)
1	新光US-REITオープン(ゼウス)	アセットマネジメントOne	REIT	1,330,270	-95,354
2	フィデリティ・USリート・ファンドB(為替ヘッジなし)	フィデリティ投信	REIT	1,402,839	-85,084
3	ラサール・グローバルREITファンド(毎月分配型)	日興アセットマネジメント	REIT	1,057,982	-73,172
4	ダイワ米国リート・ファンド(毎月分配型)為替ヘッジなし	大和証券投資信託委託	REIT	675,743	-42,178
5	ワールド・リート・オープン(毎月決算型)	三菱UFJ国際投信	REIT	548,186	-29,743

9. 新顔ファンド

ファンド名	運用会社	カテゴリー	純資産額 (百万円)
通貨選択型 米国リート・αクワトロ(毎月分配型)	大和証券投資信託委託	REIT	53,793
コーポレート・ボンド・インカム(為替ノーヘッジ型)(泰平航路)	三井住友アセットマネジメント	外国債券(先進国)	40,409



新顔ファンド紹介 ～初めてMAB 300に入りました～

通貨選択型 米国リート・αクワトロ（毎月分配型） MAB 300

基準日：2017年3月31日

- 根強い人気を誇る高分配水準の毎月分配型投信。投資対象のREITに為替取引を加え、さらにカバードコール戦略を組み込んだ運用スキームで分配原資の積み上げを図る。
- 運用管理費用は高分配水準の類似ファンドと比較すると低い水準。

運用会社	大和証券投資信託委託		
主な販社	クレディスイス証券、大和証券、SBI証券 他		
カテゴリー	REIT		
為替ヘッジ	ブラジルリアル	アクティブ/パッシブ	アクティブ
純資産額	53,793 百万円	実質的な運用管理費用	1.565 %
基準価額	6,966 円	分配金再投資基準価額	11,847 円
設定日	2015/06/26		

■ファンドの特徴

1. 分配水準の高い毎月分配型投信

当ファンドの最大の特徴は高い分配水準にあります。設定来毎月200円（1万口あたり）の分配を行っており、分配金利回りは年率31.1%（2017年3月末時点）と高水準です。投資対象は米国REITとしETFを組み入れておりますが、更にインカム収益を積み増すため、為替取引（ドル売/ブラジルリアル買）、REIT及び為替に対するカバードコール戦略（それぞれ50%部分のコールオプションを売却）を行うリスク構造が複雑な4階建てファンドです。米国REIT、リアル通貨がともに下落した際には大きな損失を被る可能性もあります。

2. 高分配水準の中では比較的低い運用管理費用

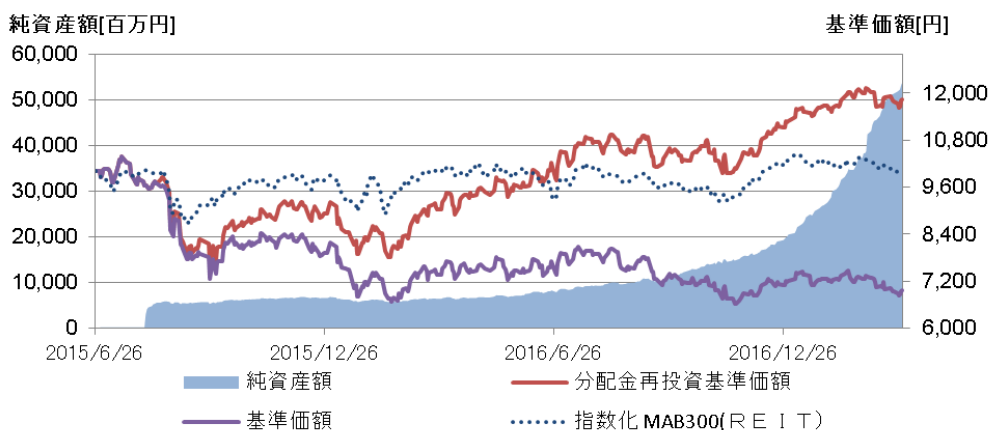
（単位：本、%）

分配金の高い投資信託はその高い分配水準を維持するためのインカムを確保するために運用構造が複雑なものが多く、高い分配水準を目指すファンドほど、運用管理費用も高くなる傾向にあります（右表）。当ファンドの分配金利回りは31.1%、運用管理費用は1.565%であり、分配水準のわりには運用管理費用が低いと言えます。

投資信託	本数	平均運用管理費用
毎月分配型	1464	1.591
内分配金利回り10%以上	516	1.719
内分配金利回り20%以上	96	1.789
内分配金利回り30%以上	10	1.794

（出所：三菱アセット・プレインズの集計）

毎月分配型投信では、分配金の一部を元本の払い戻しにあたる特別分配金で補っているファンドも多いため、分配金利回りが高いものが単純に良いというわけではありません。パフォーマンスに対して過大な分配をしていないか注意が必要です。



※当ファンドの詳細については、大和証券投資信託委託のHPをご参照。

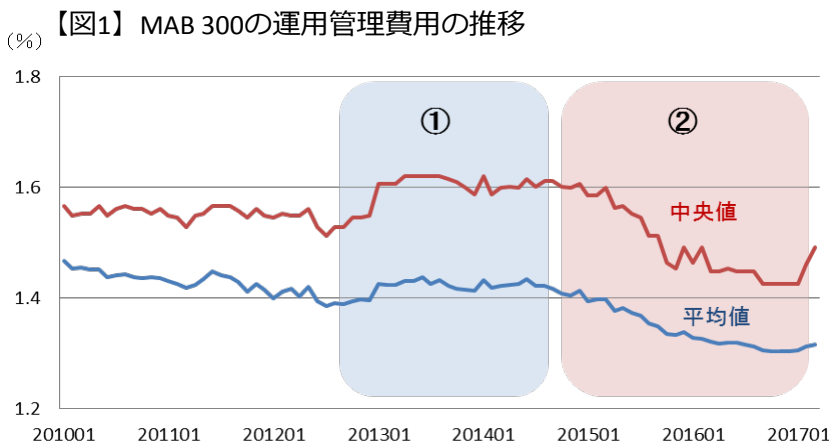
<http://qfund.daiwa.jp/dpbfnd/dpf01/qsearch.exe?F=dwsf2%2Ffunyo&KEY1=5667>



- 投信市場の費用が高いことはかねてより指摘されていますが、2017年3月時点でのMAB 300の運用管理費用は、2000年以降の最低水準にあります。
- 過去の推移をみると、2012年から2014年にかけては、通貨選択型ファンドなどの販売が増加し費用は上昇しましたが、2014年後半以降は低下傾向を示しています。
- しかしながら、最近数年間の運用管理費用の低下は、エマージング債券など高費用カテゴリーの構成が低下したこと、また、DC専用ファンドや公販パッシブファンドなど低費用ファンドの存在が高まったことによるものであり、公販アクティブファンドの費用水準はほとんど変わっていないのが実態です。

■MAB 300の運用管理費用は低下傾向

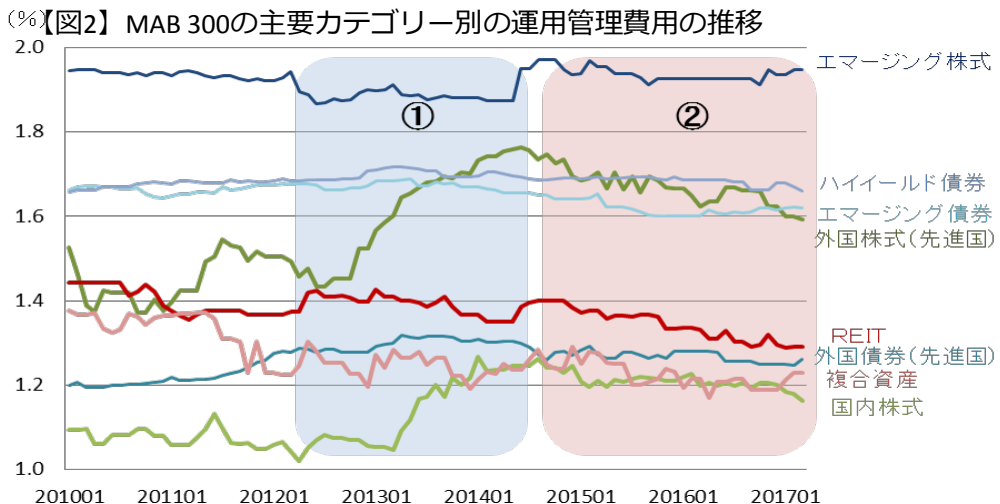
投信市場の時価総額上位300ファンドで構成されるMAB 300の運用管理費用は、2013年に上昇しましたが(図1-①)、2014年後半以降は低下傾向にあり(図1-②)、直近は2000年以降で最も低い水準です。投資信託は機能性の高い金融商品ですが、費用が高いことが従来より指摘されてきました。運用管理費用の低下は、こういった課題の解消を反映した動きと言えるのか、みていきます。



■カテゴリー別の運用管理費用の推移

各カテゴリーの運用管理費用をみると、3つの傾向がみられます。エマージング株式・債券、ハイイールド債券など、費用水準が高く、大きくは変化していない資産(図2の青色系)。2012年から2014年にかけて費用が大きく上昇し、その後は緩やかに低下基調にある外国株式(先進国)と国内株式(同緑色系)。そして費用が趨勢的になだらかに低下傾向にある複合資産、REIT(同赤色系)です。

カテゴリー別の推移をみると、全てのカテゴリーが似通った動きをしているわけではなさそうです。費用の変遷理由を、上昇した時期(①)と、その後、低下傾向を辿った時期(②)に分けてみていきます。





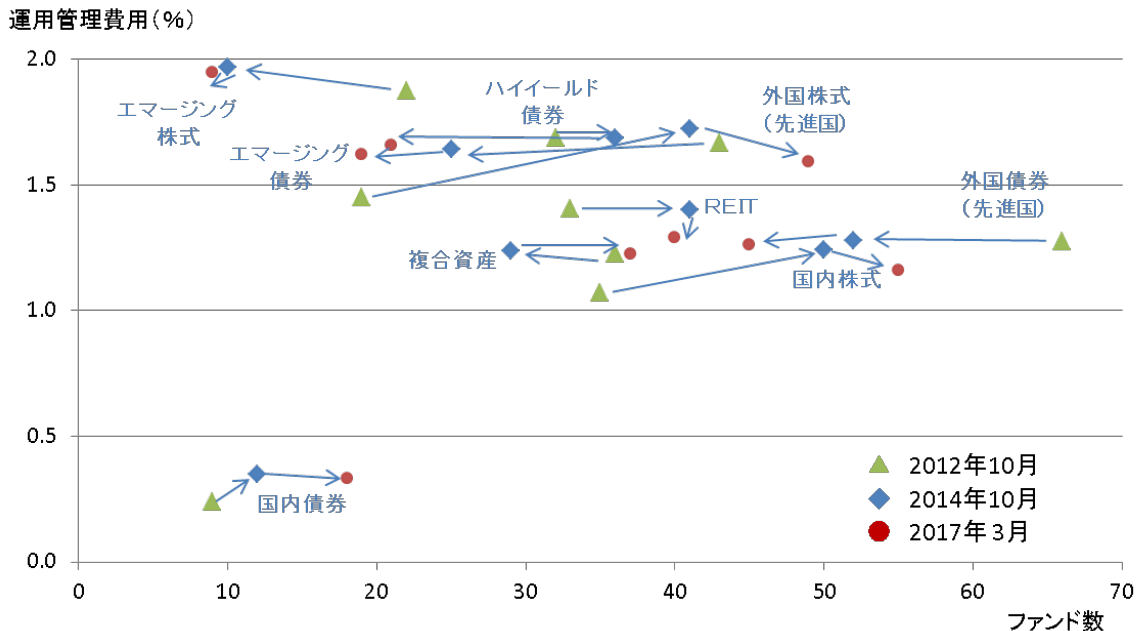
■カテゴリー別のファンド数と運用管理費用の変遷

図3は、2012年10月、2014年10月と2017年3月におけるカテゴリー別の採用ファンド数(横軸)と運用管理費用(縦軸)の変化をみたものです。

この図からは、各カテゴリーの運用管理費用の変化だけでなく、相対的に費用が高いハイイールド債券やエマージング債券などの採用ファンド数が減り、費用の低い国内債券のファンド数が増えているといったカテゴリー構成の変化も、2014年後半以降のMAB 300運用管理費用の低下に影響していることがわかります。

次に、上昇した時期(①)と、その後、低下傾向を辿った時期(②)に分けて、その理由を探ってみます。

【図3】 MAB 300カテゴリー別のファンド数と運用管理費用の変化
(2012年10月 → 2014年10月 → 2017年3月の変遷)



■2012年から2014年にかけて運用管理費用が上昇した主な理由

前頁の図2-①のように、2012年から2014年にかけて運用管理費用が上昇しているのは、外国株式(先進国)と国内株式の費用が大きく上昇したためです。この主な理由は、通貨選択型、さらにオプションを組み込んだファンド(2階建て、3階建てと呼ばれるファンド)、テーマ型ファンドなど、費用が高くなりやすい商品性のファンドが増えたことによります(表1ご参照)。収益機会が高いけれど、価格変動リスクも高く費用も高いファンドを販売する姿勢が強かったことが推察されます。

【表1】 外国株式(先進国)、国内株式ファンドの内訳

	外国株式(先進国)						国内株式					
	2012年10月			2014年10月			2012年10月			2014年10月		
	ファンド数	構成比(%)	平均運用管理費用(%)	ファンド数	構成比(%)	平均運用管理費用(%)	ファンド数	構成比(%)	平均運用管理費用(%)	ファンド数	構成比(%)	平均運用管理費用(%)
費用が高くなりやすいファンド	6	32	1.87	18	44	1.91	3	9	1.63	9	18	1.59
うち、通貨選択型	6	32	1.87	8	20	1.94	3	9	1.63	8	16	1.52
うち、3階建て	—	—	—	4	10	2.00	—	—	—	1	2	2.16
うち、テーマ型	—	—	—	6	15	1.81	—	—	—	—	—	—
上記以外のファンド	13	68	1.26	23	56	1.58	32	91	1.02	41	82	1.16
合計	19	100	1.45	41	100	1.72	35	100	1.07	50	100	1.24



■2014年後半以降、運用管理費用が低下した理由

次いで、2014年10月以降、直近までの運用管理費用の低下についてみます。図1-②のように、MAB 300の運用管理費用はなだらかに低下傾向にあります。

表2は、MAB 300を構成するファンドを運用タイプ別に分類し、2014年10月と直近の変化をみたものです。DC専用ファンド、ラップ口座向け投信、公募販売のパッシブファンドが増え、その運用管理費用は公募販売アクティブファンドよりも低いことがわかります。また、公募販売アクティブファンドの費用水準はほとんど変化していません。

つまり、ファンドの費用水準が低下したのではなく、公募販売アクティブファンド以外のファンドの存在が大きくなり、結果として全体の運用管理費用が低下したと言えます。

【表2】 MAB 300における運用タイプ別のファンド数と平均費用

	2014年10月			2017年3月			変化		
	ファンド数	構成比 (%)	平均運用管理費用 (%)	ファンド数	構成比 (%)	平均運用管理費用 (%)	ファンド数	構成比 (%)	平均運用管理費用 (%)
DC専用ファンド	18	6	0.31	26	9	0.41	8	3	0.09
ラップ口座向け投信	13	4	0.94	29	10	0.95	16	5	0.02
公販パッシブ	24	8	0.69	28	9	0.72	4	1	0.03
公販アクティブ	245	82	1.58	217	72	1.55	-28	-9	-0.03
合計	300	100	1.41	300	100	1.32	0	0	-0.09

これらを総括すると、MAB 300の運用管理費用は2014年後半以降は低下傾向にあります。その理由は、費用が高いカテゴリーの構成が減ったこと、また、DC専用ファンドの影響の高まりや公募販売におけるパッシブファンドの存在の高まりなどによるものが主因であり、一方で、高い費用が指摘されてきた公募販売アクティブファンドの運用管理費用は低下していないのが実態と言えるでしょう。



- 本レポートに関する著作権、知的財産権等一切の権利は三菱アセット・ブレインズ株式会社(以下、MAB)に帰属し、許可なく複製、転載、引用することを禁じます。
- 本レポートは、MABが信頼できると判断した情報源から入手した本レポート作成基準日現在における情報をもとに作成しておりますが、当該情報の正確性を保証するものではありません。
- MABは、本レポートの利用に関連して発生した一切の損害について何らの責任も負いません。
- 本レポート中のグラフ・数値等は、あくまでも本レポート作成基準日までの過去の実績を示すものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 本レポートは、情報提供を目的としたものであり、投資信託の勧誘のために作成されたものではありません。
- 日経平均に関する著作権、知的財産権等一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。
- MAB 投信指数「MAB 300」(以下、本指数)に関する著作権、知的財産権等一切の権利はMABに帰属し、許可なく複製、転載、引用することを禁じます。また、本指数を商業的に利用する場合にはMABの利用許諾が必要です。

【照会先】

三菱アセット・ブレインズ株式会社

アドバイザリーユニット 青木・勝盛

電話番号：03-6721-1037

Eメール：mab-index@mab.co.jp

〒107-0062 東京都港区南青山1丁目1番1号 新青山ビル西館8階

URL：<http://www.mab.jp/mab-index/>

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第1085号

加入協会名 一般社団法人 日本投資顧問業協会