

2018年3月13日

相場下落局面における資金フローとパフォーマンス分析

- 2月は世界の主要株価指数が下落し、投資家の恐怖心理を表すVIX指数は2015年8月の世界同時株安以来約2年半振りの水準まで上昇した。
- こうした市場混乱時においても、投信市場では依然として株式型ファンドやバランス型ファンドへの資金流入が継続した。
- 近年資金を集めているリスク限定型ファンドは市場急落時の影響を抑制する傾向がみられたが、同じリスク抑制機能を謳っていても一律に安定的なリターンを確保できるわけではないため、個々のファンドの中長期のリスク・リターン水準も確認することが望ましい。

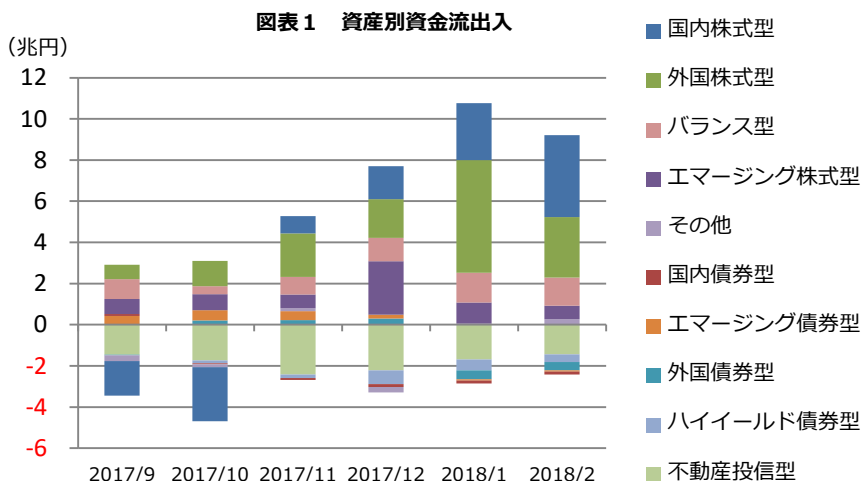


ファンドアナリスト
福本 純子

相場下落時における投信市場のキャッシュフロー

2月は上昇相場の調整局面を迎え、主要株価指数が歴史的下げ幅を記録した。こうした局面における投信市場の資金流出入状況を確認すると、株式型やバランス型への流入が継続しており、市場混乱の影響は限定的であったことがわかる（図表1）。特に、国内株式型は流入規模が拡大しており、押し目買いの好機と捉えた向きが多かったことがうかがえる。また、バランス型ファンドは2017年1月以降1年以上にわたり資金の純流入が継続しており、資産形成のコアファンドとして着実に資金が集まっている。

資金流入が継続しているバランス型の中でも、近年特に資金が集中しているものの一つがリスク限定型ファンドである。このリスク限定型とは、基準価額下落時にポートフォリオのリスクを引き下げる等、何らかのリスク抑制策が組み込まれているファンドを指す。次に、こうしたファンドのパフォーマンス動向を確認してみよう。



※ETF、DC専用、ラップ専用、公社債投信等を除いた公募投信。（2018年2月末時点）以下同ユニバースを使用。

※MAB分類における「複合資産型」を「バランス型」と表記。

リスク限定型ファンドのパフォーマンス動向

図表2はリスク限定型とリスク限定型を除いた資産配分固定型アクティブファンドのパフォーマンスを比較したものである。2月を含めた過去の市場混乱時の月次リターンをみると、平均してリスク限定型の各時期における下落率は抑制されていることがわかる。個別ファンドでは、直近1年でリスクを抑えながらも効率的にリターンを獲得しているファンドもみられた（図表3）。

ただし、全体として、市場混乱時のリターンと中長期リターンに必ずしも関連性はみられなかった。その理由は、リスクコントロールのトリガーやオペレーションはファンドによって異なるため、リスクコントロール機能の有効性にはばらつきが生じるからである。具体的には、当月の下落率が抑制されなくと

も翌月の調整等により中長期的には良好なパフォーマンスにつながっていると考えられるファンドがある一方で、それとは逆に、当月は抑制されているものの、相場の反動の影響等から中長期のパフォーマンスが劣化したファンドも存在する。

同じリスク抑制機能を謳っていても、一律に安定的なリターンを確保できるわけではない。良いファンド選択のためには、中長期のリスク・リターンを確認することが重要といえよう。

ただし、現時点では長期実績をもつリスク限定型ファンドは少ないため、実績のあるものを中心に運用報告書を確認し、自身のリスク許容度や目的に合ったファンドを選ぶことが望ましい。

図表2 リスク限定型・資産配分固定型の平均リスク・リターン（2018年2月末時点）

分類	運用管理 費用	リターン					リスク	
		2018/2	2016/6 (英国EU離脱決定)	2015/8 (世界同時株安)	1年 年率	3年 年率	1年 年率	3年 年率
		リスク限定型 バランスファンド	1.21	-1.97	-1.64	-3.57	4.30	0.65
資産配分固定型 バランスファンド (除くリスク限定型)	1.10	-2.50	-4.22	-3.97	6.33	1.22	4.49	7.87

図表3 リスク限定型 シャープレシオ（1年）上位ファンド（2018年2月末時点）

ファンド	投信 会社	為替 ヘッジ	運用管理 費用	リターン		リスク	シャープレシオ	
				2018/2	2016/6	1年 年率	1年	
				D I A Mコア資産設計ファンド (堅実型)	A M- O n e	無	1.13	-1.59
スマート・ミックス・Dガード (為替ヘッジあり)	大和	有	1.46	-2.07	-0.46	6.99	3.31	2.13
ダイワ6資産バランスファンド (Dガード付/為替ヘッジあり)	大和	有	1.46	-2.09	-0.49	6.91	3.32	2.10

※リスク水準が中低位（株式組入れ比率が55%未満）のアクティブファンド

- 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。

【照会先】

三菱アセット・ブレインズ株式会社

アナリスト・ユニット アナリスト第1・第2グループ

標・吉田・福本・勝盛

03-6721-1039

analyst@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/>

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