

2018年6月 今月のトピック

『アロケーション型ファンドの再検証』

アナリスト 標 陽平

2018年6月13日作成

アロケーション型ファンドの動向、個別ファンドのパフォーマンス等について確認する。

『ポイント』

- | 弊社で試験導入している新しいファンド資産分類に基づき、アロケーション型に分類されるファンドを分析対象として抽出した。
- | 純資産総額、資金流出入額のいずれをとっても、複合資産型におけるアロケーション型の位置付けは大きくなっている。
- | アロケーション型ファンドのリスクリターンはファンド毎に大きく異なる結果となった。特に株式並みのリスク水準を有するファンドも存在しており、過去の運用実績や投資方針から、ファンドの有するリスク水準を正確に把握することが求められる。
- | アロケーション型ファンドとはいえ、相場が軟調に推移した局面では相応の下落率となったが、一部のファンドではプラスのリターンを確保したり下落率を抑制することに成功したことが確認できる。

■アロケーション型ファンドの分類定義

2018年3月末時点において、ETF、DC専用、ラップ専用を除く追加型公募投信のうち複合資産型に分類されるファンドは約730本、純資産額は約6.2兆円にのぼっている。

本稿では、複合資産型において近年存在感が高まっているアロケーション型ファンド（またはリスクコントロール型ファンド）について確認する。アロケーション型ファンドとは、一般的に、機動的な資産配分比率の変更によってリスクをコントロールしながらリターンを獲得をめざすファンドを指すが、アロケーション型ファンドの分類にあたっては、弊社にて試験導入を行っている新分類を用いた。

複合資産型ファンドにおける弊社の新分類定義は下表のとおりである。なお、たとえ機動的に資産配分比率を変更するファンドであっても、資産配分比率のベースライン等に対する乖離幅が一定に設定されており、変更レンジが安定・安定成長・成長の各カテゴリー間をまたがらないファンドはアロケーション型には分類されていない点には留意されたい。これらの中には、ファンド名称に「ラップ」や「アロケーション」といった文言を含むファンドも相当数含まれている。

複合資産型ファンドにおける新分類定義

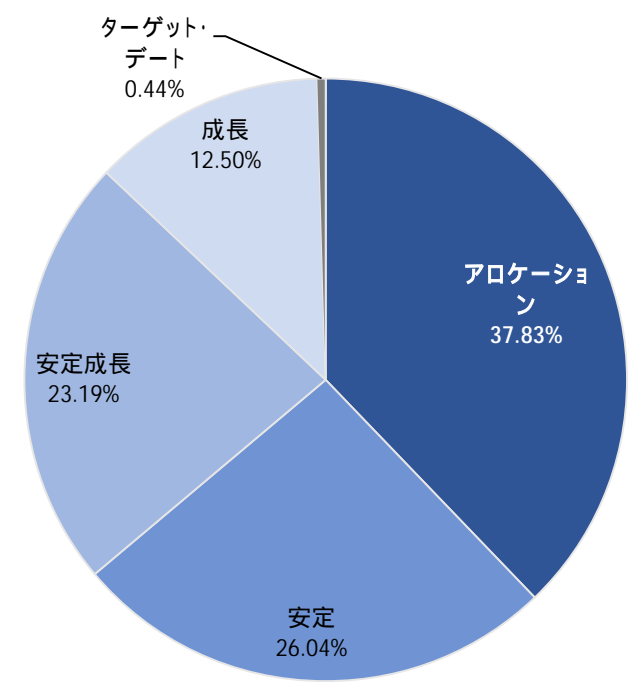
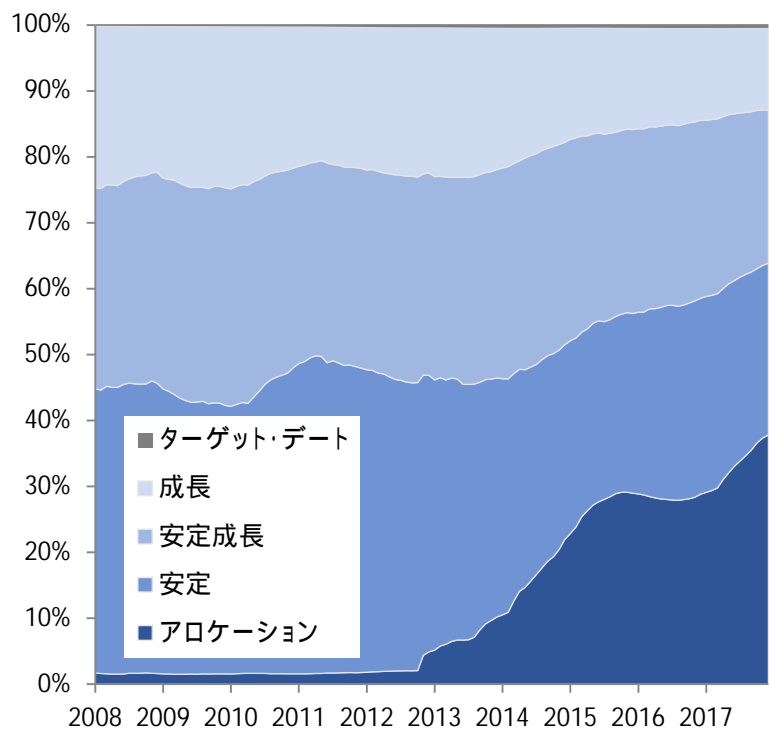
複合資産	株式・REIT系資産と債券系資産の両方を含む2資産以上に投資するファンド
複合資産・安定	株式・REIT等合計比率が低位のファンド（アロケーション型除く）
複合資産・安定成長	株式・REIT等合計比率が中位のファンド（アロケーション型除く）
複合資産・成長	株式・REIT等合計比率が高位のファンド（アロケーション型除く）
複合資産・アロケーション	資産配分比率を柔軟に変更し、上記3つの分類にまたがる比率と成り得るファンド
複合資産・ターゲットイヤー	特定期間を目標に資産配分比率を予め定めた方法で変更するファンド

■アロケーション型ファンドの純資産額

複合資産型におけるアロケーション型ファンドの純資産額シェアについて確認する。左下図は複合資産型ファンドの分類別の純資産総額シェアの推移を示したものである。

アロケーション型ファンドは従来より数%程度存在はしていたが、2013年を境に多数のファンドが新規に設定され、純資産額が急増したことが確認できる。

足下の2018年3月末時点では、複合資産型全体に占める割合は約38%と、他のカテゴリーを大きく上回る水準となっている。

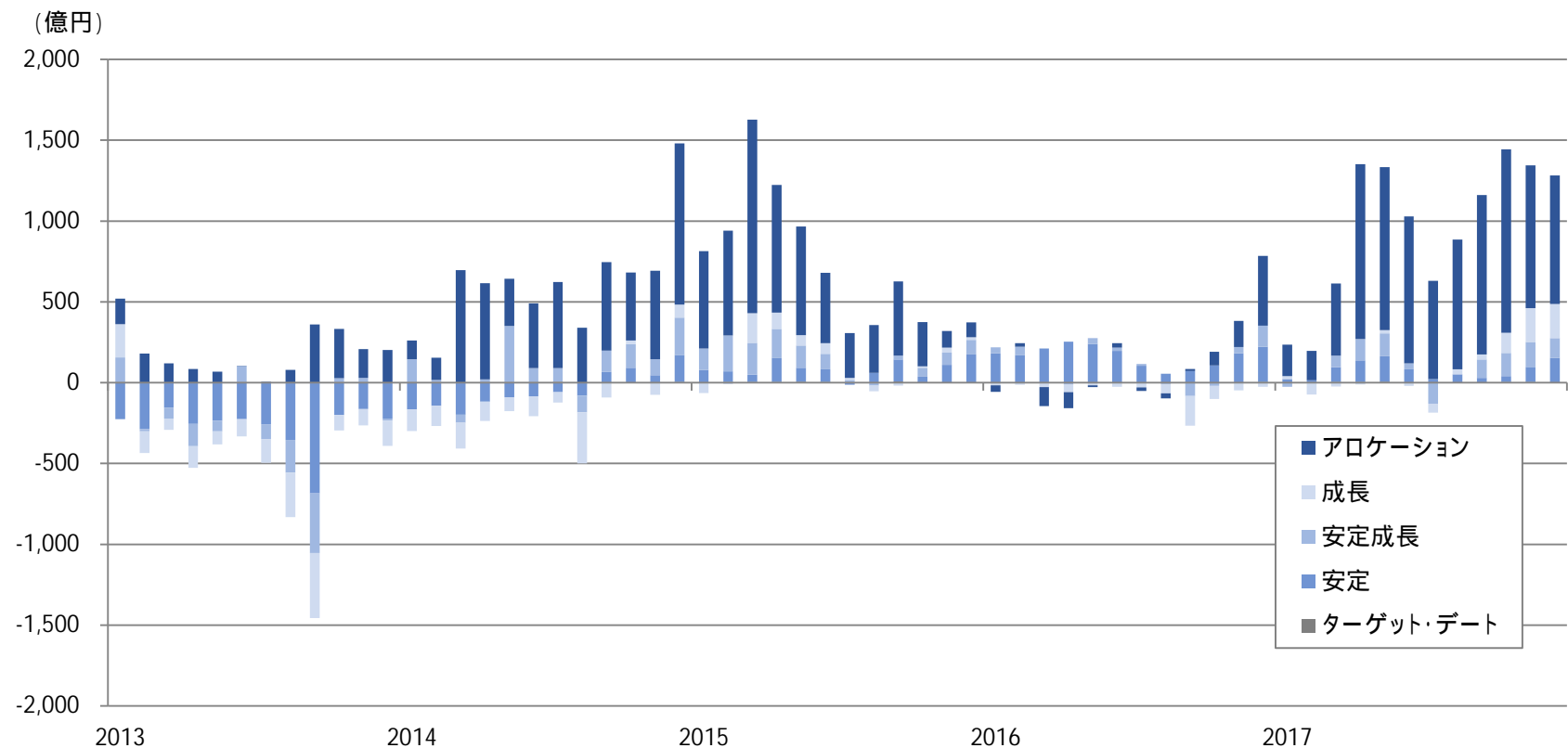


■アロケーション型ファンドの資金流入推移

次に、アロケーション型ファンドの資金フローについて確認する。下図は、複合資産型の分類別の資金流入額(月次の設定額から解約額を引いた金額)の推移を示したものである。

期間によってバラつきはあるものの、アロケーション型ファンドがカテゴリ全体の資金流入をけん引していることがみてとれる。

特に2017年以降はその傾向が顕著で、カテゴリ全体の資金流入額の大半をアロケーション型が占めている。アロケーション型ファンドは機動的に資産配分比率を変更するという商品の特性上、短期的な相場の値動きに左右されずに資金が安定的に流入する傾向にある。



■アロケーション型ファンドのパフォーマンス

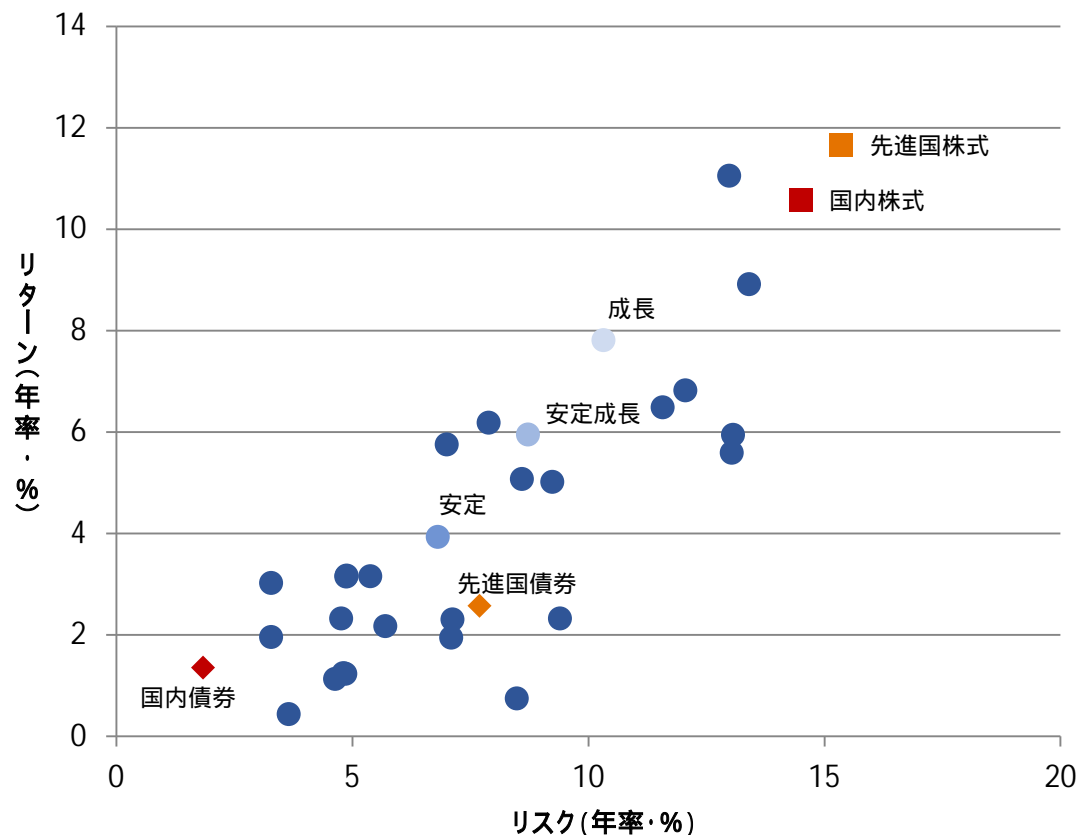
次に、アロケーション型ファンドのパフォーマンスについて確認する。下図は、アロケーション型ファンドとその他の複合資産型(安定・安定成長・成長)および伝統的4資産(国内債券・先進国債券・国内株式・先進国株式)の過去5年間のリスクリターンの水準について示したものである。同じアロケーション型ファンドであっても、リスクリターンはファンド毎に大きなバラつきがあることがみてとれる。

全体として、「安定」のリスク・リターンと同程度か下回ったファンドが多いが、「成長」を上回って株式並みのリスク水準となったファンドも散見されている。アロケーション型ファンドはリスクが小さいというイメージがあるが、実際にはリスクが比較的大きいファンドも存在している点には注意が必要である。

商品選択時には、過去の運用実績や投資方針などからファンドが有するリスク水準を正確に把握しておくことが重要となる。

注：

5年超の運用実績を有するアロケーション型ファンド、25本を分析対象とした。
安定、安定成長、成長のリスクリターンについては、対象ファンドの単純平均の値を用いている。
伝統的4資産については指数に連動するパッシブファンドのパフォーマンスを使用した。



■主なアロケーション型ファンドの概要

アロケーション型ファンドに分類されるファンドのうち、純資産額上位のファンドを確認する。下表のとおり、昨年7月に設定された、「SMBC・アムンディプロテクト&スイッチファンド(あんしんスイッチ)」が1位となった。

基準価額の下値目安値(フロア)を下回った際には、繰上償還となるファンドであり、損失を限定したい投資初心者層から資金を集めた。同社が提供するフロア付きファンドは、他にも「アムンディ・ダブルウォッチ」が5位に付けるなど人気を博している。

リスクリターンは直近3年間ではマイナスのリターンとなっているファンドも存在するなどファンド毎に異なる結果となった。

運用管理費用の水準もファンド毎に差異が生まれている。特にリスクの小さいファンドでは、コストがリターンに与える影響が相対的に大きいいため、リスクに見合ったコスト水準となっているか確認したい。

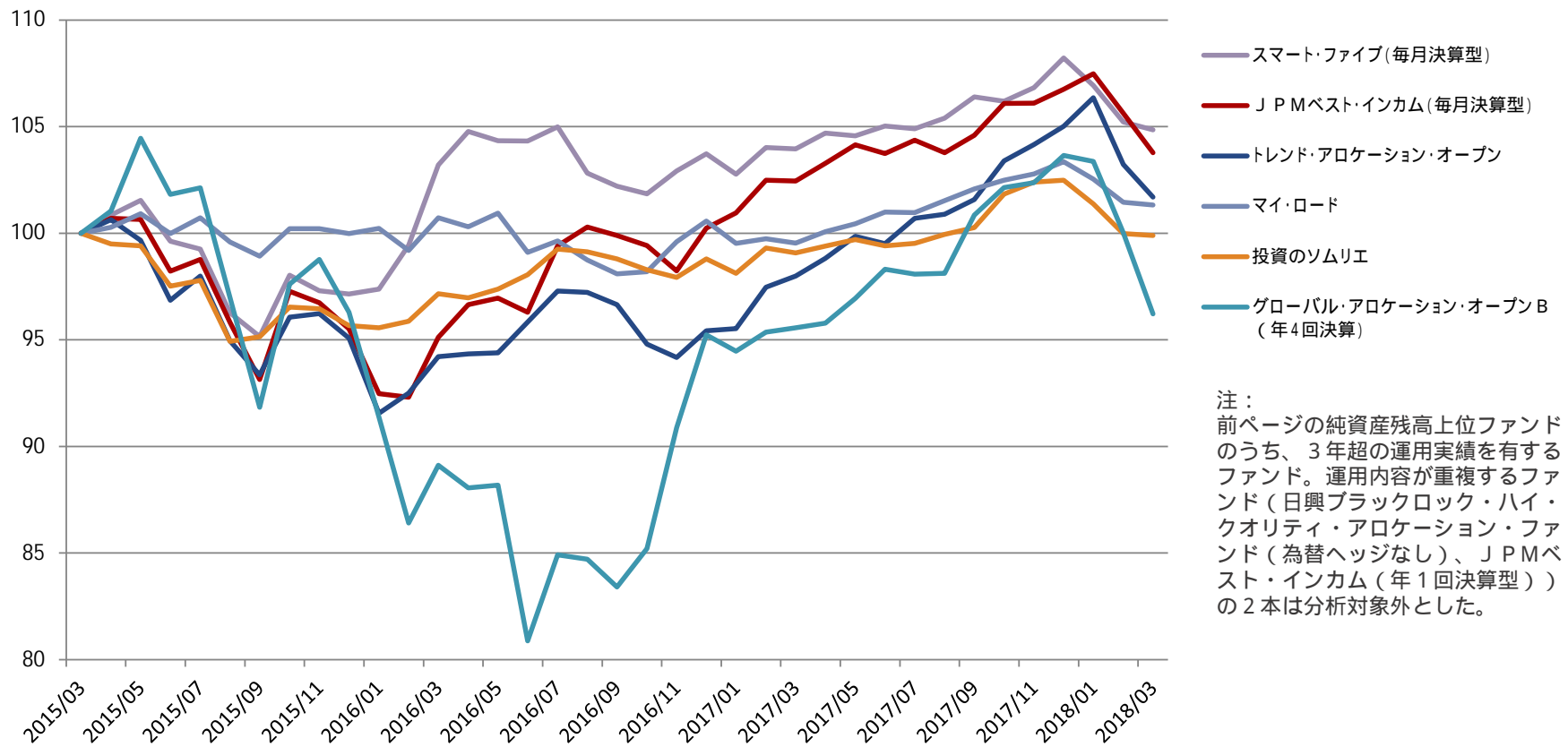
(年率・%)

No.	ファンド名	運用会社名	設定年月	純資産額 (億円)	運用管理 費用(%)	1年 リターン	3年 リターン	5年 リターン	1年 リスク	3年 リスク	5年 リスク
1	SMBC・アムンディプロテクト&スイッチ ファンド(あんしんスイッチ)	アムンディ	2017/07	2,316	1.44	-	-	-	-	-	-
2	JPMベスト・インカム(毎月決算型)	JPMオルガン	2014/09	2,265	1.60	1.30	1.24	-	3.56	5.82	-
3	スマート・ファイブ(毎月決算型)	日興	2013/07	2,131	1.45	0.86	1.59	-	2.95	4.65	-
4	トレンド・アロケーション・オープン	三菱UFJ国際	2012/03	1,483	1.17	3.79	0.56	3.15	4.61	5.47	5.38
5	アムンディ・ダブルウォッチ	アムンディ	2016/01	1,453	1.30	0.09	-	-	1.78	-	-
6	日興ブラックロック・ハイ・クオリティ・ア ロケーション・ファンド(為替ヘッジなし)	三井住友	2014/06	1,004	2.03	0.52	-1.43	-	6.56	11.71	-
7	グローバル・アロケーション・オープンB コース(年4回決算・為替ヘッジなし)	AM-One	2013/10	994	2.03	0.68	-1.28	-	6.56	11.63	-
8	投資のソムリエ	AM-One	2012/10	943	1.51	0.82	-0.04	1.95	2.63	3.16	3.29
9	JPMベスト・インカム(年1回決算型)	JPMオルガン	2014/09	814	1.60	1.30	1.24	-	3.56	5.83	-
10	マイ・ロード	野村	2011/04	811	1.00	1.80	0.44	3.02	1.92	2.75	3.28

■主なアロケーション型ファンドのパフォーマンス比較

前ページの純資産残高上位ファンドのうち、3年超の運用実績を有するファンドについて、月次リターン推移を比較する。アロケーション型とはいえ、相場が軟調に推移した局面では、各ファンドとも単月で3%超の下落がみられる点には注意したい。リスクが大きい「グローバル・アロケーション・オープンB」ではその傾向が顕著となった。

一方で、全体的にパフォーマンスが低調であった月であっても、プラスのリターンを確保したり下落幅を相対的に抑えることに成功しているファンドが存在している点は評価できよう。



- l 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。
- l 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。
- l 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。
- l 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。
- l 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。
- l MAB投信指数「MAB300」(以下、本指数)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。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

アナリストグループ

標(しめぎ)・勝盛・澤井

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

TEL:03-6721-1010 FAX:03-6721-1020

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