

# 投資信託データに関する解析と考察

2004MM064 佐賀 有貴

指導教員 尾崎 俊治

## 1 はじめに

今日、「投資信託」という言葉をよく耳にする（投資信託を簡単に説明すると「多数の投資家が資産運用会社に資金を預け（信託）、資産運用会社がその信託された資金を株式や債券、金融派生商品などの金融資産、あるいは不動産などに投資し、その運用で得た利益を投資家に分配する金融商品」[1]である。）今やテレビのCMや新聞、雑誌には「投資信託」の文字を見ない日はない。銀行や郵便会社にでかけてみれば投信のポスターや販売用パンフレットが多く並んでおり、投資信託の相談コーナーが設けられることもしばしばある[2]。また、日本の個人資産は1540兆円に達しており、そのうちの約70兆円を投資信託が占め、金融資産として経済に大きな影響力を持っていることがこの数字からも伺える[3]。そこで、本論文では誰もが買うことのできるオープン型の投資信託データを用い、最適投信、最適ポートフォリオについて解析、考察を行う。

## 2 残高ランキングデータ

次の表は投資信託の分野ではよく取り上げられるデータで、約2800本ある投資信託の中で純資産総額の大きい順に並べたものである。

表1 残高ランキング上位10位(2007.10.31)[4]

順位	ファンド名	純資産額 (百万円)
1	グローバル・ソブリン・オープン (毎月決算型)	5,609,645
2	ビクテ・グローバル・インカム株式 ファンド(毎月分配型)	2,522,494
3	マイストーリー分配型(年6回)Bコース	2,167,419
4	ダイワ・グローバル債券ファンド (毎月分配型)	1,729,819
5	財産3分法ファンド(不動産・ 債券・株式)毎月分配型	1,300,879
6	日経225運動型上場投資信託	1,020,525
7	DIAM高格付インカム・オープン (毎月決算コース)＜ハッピー クローバー＞	959,360
8	TOPIX運動型上場投資信託	917,248
9	グローバル好配当株オープン	720,695
10	りそな・世界資産分散ファンド ＜ブンさん＞	677,771

表1を見てわかるように、純資産額が1兆円を超す大型投資信託は6本ある。これは、個人資金が投資信託へと流れている結果と言え、投信ブーム真最中である。また、それぞれのファンドの種類を分類すると海外債券型が3本、ハイブリッド型が3本、ETF(Exchange Traded Fund = 株価指標連動型の上場インデックスファンド)が2本、海外株・アクティブ型が2本で、上位の特徴として、債券、株式を組み入れた海外の商品が人気である。他にもどのような特徴があるかについて

「Zipf's Law」と「累計比」を使って述べる。

### 2.1 Zipf's Lawの適合性

Zipf's Lawとは、ランキングしたものの順位と順位付けされたデータそのものをかけ、その結果が似た値になる法則である[5]。そこで、下記に残高ランキングのデータにZipf's Lawを適応したものを示す。

表2 残高ランキング上位20位(2007.10.31)  
[4]にZipf's Lawを適応

順位	運用会社名	純資産額 (百万円)	順位×純資産額
1	グローバル・ソブリン・オープン (毎月決算型)	5,609,645	5609645
2	ビクテ・グローバル・インカム株式 ファンド(毎月分配型)	2,522,494	5044988
3	マイストーリー分配型 (年6回)Bコース	2,167,419	6502257
4	ダイワ・グローバル債券ファ ンド(毎月分配型)	1,729,819	6919276
...			
17	ハイグレード・オセアニア・ ボンド・オープン(毎月分配 型)＜杏の実＞	493,673	8392441
18	DIAMワールド・リート・ インカム・オープン(毎月決算 コース)＜世界家主倶楽部＞	483,919	8710542
19	ニッセイ/バトナム・ インカムオープン	479,188	9104572
20	上場インデックスファンド225	461,573	9231460

上記の表2を見てわかるように順位×純資産額の値が近い数字に収まっていることから、残高ランキングのデータはZipf's Lawに従うということがわかった。

### 2.2 残高ランキングの対全ファンドの累計比

次に、下記の表3についての考察を述べる。

表3 残高ランキング上位20位の対全ファン  
ドの累計比(2007.10.29)[6]

順位	ファンド名	純資産額 (百万円)	対全ファンド 累計比(%)
1	グローバルソブリンオープ ン(毎月決算型)	5,572,118	8.39
2	ビクテグローバルインカム 株式(毎月分配)	2,497,596	3.76
3	マイストーリー分配型 (年6回)Bコース	2,141,771	3.23
4	ダイワグローバル債券F (毎月分配型)	1,721,647	2.59
...			
17	ハイグレードオセアニア ボンド(毎月分配) 『愛称:杏の実』	491,018	0.74
18	DIAMワールドリートイン カム(毎月決算)『愛称:世界 家主倶楽部』	484,513	0.73
19	ニッセイ/バトナムインカム オープン	477,443	0.72
20	上場インデックスファンド 225	465,754	0.70

表3の上位20位の純資産総額合計は約22兆円、全ファンドの約35%を占めていることがわかる。したがって、上位と下位では大きな偏りが見られた。

### 2.2.1 各投信会社の累計比

次に、各投信会社についても同様に累計比を計算する。今回は、残高ランキング1位のグローバル・ソブリン・オープン（毎月決算型）を取り扱う国際投信 [7] と、300本もの商品数を誇る野村アセットマネジメント株式会社 [7] のデータを例にその結果を下記のグラフに表す。

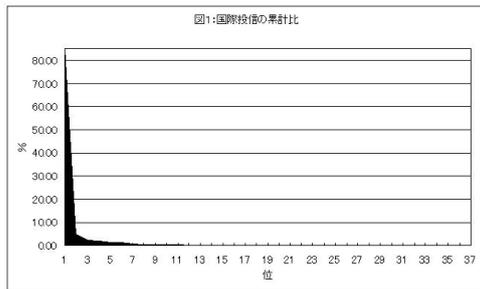


図1 国際投信の累計比

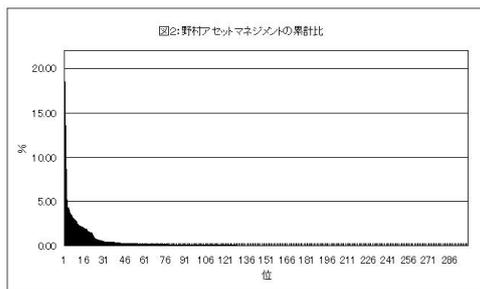


図2 野村アセットマネジメント株式会社の累計比

図1, 2を見て明らかのように、各投信会社でも上位の商品が圧倒的な累計比を占めている。したがって、投資信託の商品は全ファンド、各投信会社をとっても上位に人気があり、上位と下位では、かなりの偏りが生じていることがよくわかる。

### 3 残高ランキングとパフォーマンス

次に、残高ランキング上位のファンドの成績について見ていく。残高ランキング上位100位 [4] のファンドが三年のリターンランキング上位100位 [7] の中に何本含まれているか調べた。結果は、残高ランキング62位のPCAインド株式オープンがリターンランキングで23位、残高ランキング69位の三井住友・ニュー・チャイナ・ファンドがリターンランキングで6位にはいった。結果より上記の条件にあてはまるファンドは二本で、残高ランキングが上位であっても必ずパフォーマンスは良いとは限らないということがわかる。また、今回の二本のファンドはどちらもインド、中国とBRICsの一つで、目覚ましい経済成長が見られる国である。他にもリターンランキング上位には中国を含むアジアの商品が圧倒的に多い。これらの商品は、経済成長のため株価が急上昇しリターンが大きいかわりにリスクも大きい。

したがって、将来のことを考えるとどういった風に転がるか予想が難しいこれらの商品は、長期運用をするには向いていないと言える。

### 4 手数料について

手数料とは、投信を販売するとき、運用してもらうとき、辞めるときに発生するコストである。投信を販売するときの手数料を販売手数料、投信を運用してもらうときの手数料を信託報酬という。販売手数料は窓口や条件によって違い、ネット証券で購入する場合は手数料がかからないノーロードというものもある。信託報酬は一つの商品ではあまり変わらないことが多いが、販売手数料がかからない分、少し高くなることもある。いずれにせよ、どちらの手数料も事前に公開されているので、どこで買うのか運用するにあたってどれくらいコストがかかるのかを計算し長期運用に役立てることはもっとも簡単で確実な方法である。 [8]

### 5 おわりに

これまで、残高ランキングの特徴、Zipf's Law、累計比、パフォーマンス、手数料について述べて長期運用するための最適ポートフォリオについて考えてきた。これらを総合して最適ポートフォリオの結論は、多くの国のETFをネット証券で購入することである。具体的に多くの国とは、日本、欧米、BRICs、VISTAなど資金を一つの国、商品に投資するのではなく、多くの国、商品に分けて投資することによってリスクを減らすことができる。ETFは株価指数連動型投資信託であるから、決められた特定の指標に近い成績にすればよくアクティブファンドのように高い成績を上げるために運用しなくてもいいので、信託報酬が安いということ、成長が期待できること、インフレにも対応できること、またネット証券で購入すれば販売手数料は0である。以上の理由により本研究の結論は、長期間の資産運用には多くの国のETFをネット証券で購入することである。 [9]

### 参考文献

- [1] wikipedia-投資信託, <http://ja.wikipedia.org/wiki/>
- [2] 竹川美奈子: 投資信託にだまされるな! - 本当に正しい投信の使い方, ダイアモンド社 (2007)。
- [3] セオリー無視の外貨投信続ける年金ファンドと投信の危うい将来, 週刊東洋経済 (2007.8.25)。
- [4] 比較.com, <http://www.hikaku.com/>。
- [5] 中野義之, 鈴木佑昂: Zipf's Lawの適合性に関する研究, 南山大学 2006年度卒業論文。
- [6] モーニングスター, <http://www.morningstar.co.jp/>。
- [7] Yahoo!ファイナンス, <http://biz.yahoo.co.jp/funds/>。
- [8] 朝倉智也: 投資信託選びでいちばん知りたいこと, ランダムハウス講談社 (2007)。
- [9] 菊池誠一: 投資信託を見極める, 日経BP社 (2007)。