

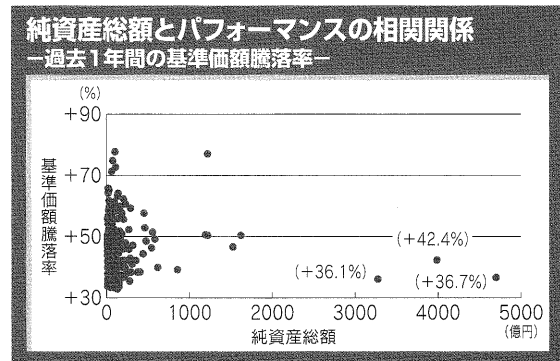


アノマリーファンドの組み合わせに妙味

大 方の予想を裏切り日本株の市況は絶好調である。モニングスターの調べでは11月中に最も純資産総額を増やしたファンドは、例の「グローバル・ソブリン・オープン」の1490億円を除けば、株価指数連動型投資信託（ETF）で、日興と野村のTOPIX連動型各1本と野村の日経225連動型1本の3本合計月間増加額は25

37億円に達するという。そのいずれのファンドでも純資産総額の増加率は11月中の日本株上昇率をかなり上回ったことから、新規の資金流入も相当な金額のようだ。もつとも、ETFのようなファンドでは平均株価を相当程度超える上昇率は期待薄では、ETF以外の日本株ファンドの騰落率はどうか。図では追加型株式投資のうち国内一般型の純資産総額と期間1年の騰落率の相関関係を検証した。純資産総額3000億円超のメガファンドでは騰落率に大差なく、TOPIXの期間1年の騰落率39.8%とほぼ同水準といえよう（なお図に騰落率数値を記したメガファンドは左から順に「フィデリティ・アジア・オープン」「ノムラ日本株戦略ファンド」「フィデリティ・日本成長株・ファンド」。さて、日本株ファンドでTOPIXなどを相当程度上回った

めには、2005年12月1日号本欄でも触れた「合理的には説明できないが、ある種のポートフォリオは経験的に平均株価を上回るパフォーマンスになると認められる現象」である「アノマリー効果」が期待できるファンドを組み合わせるのも一法だ。表では、アノマリー効果が指摘される「割安株」「小型株」「高配当株」という3つのポートフォリオで純資産総額が大きい各5ファンド・合計15ファンドを購入していた場合の騰



落率を検証した。15ファンド平均の騰落率は、1年から5年までの期間でもTOPIXを相当程度上回っていたことがわかるだろう。ところで、いかにアノマリー効果が期待できるとはい

「アノマリー効果」のポートフォリオとその組み合わせは高パフォーマンス

割安・小型・高配当のポートフォリオとその組み合わせの騰落率

ファンド名	運用会社名	基準価額騰落率 (%)				
		1年	2年	3年	4年	5年
①割安株ポートフォリオ：下記5ファンド平均		50.3	79.8	128.9	101.5	74.6
ダイワ・バリューストック・オープン	大和	49.2	66.9	90.8	73.6	44.6
大和住銀日本バリューストック	大和住銀	48.5	71.2	91.1	68.7	39.2
アクティブバリューストック	T&D	52.9	75.5	150.3	120.4	86.6
ノムラ・ジャパン・バリューストック・オープン	野村	42.9	70.9	87.5	61.3	24.6
日本低位株ファンド	野村	57.7	114.8	224.9	183.3	178.0
②小型株ポートフォリオ：下記5ファンド平均		45.9	68.7	126.0	88.4	52.8
フィデリティ・日本小型株・ファンド	フィデリティ	40.9	64.8	117.8	98.6	70.7
新世代成長株ファンド	大和	42.9	52.5	73.2	40.2	5.0
フィデリティ・中小型株・オープン	フィデリティ	43.7	64.1	122.2	106.8	89.6
JF中小型株オープン	J.P.モルガン・フレミング	45.2	86.1	173.4	107.2	73.3
DIAM成長株オープン	興銀第一ライフ	56.9	76.2	143.5	89.1	25.5
③高配当株ポートフォリオ：下記5ファンド平均		39.0	68.2	101.5	96.9	121.8
“日本新世紀”日本株インカム・ファンド	三菱UFJ	38.4	71.2	107.4	96.9	121.8
トヨタアセット配当フォーカスオープン	トヨタ	39.2	-	-	-	-
しんきん好配当利回り株ファンド	しんきん	37.8	67.6	95.6	-	-
住信 配当利回り株オープン	住信	39.3	65.9	-	-	-
日本好配当割安株オープン	日本	40.1	68.4	-	-	-
●上記①～③の15ファンドの平均		45.0	72.3	118.8	95.6	83.1
●(参考)東証株価指数 (TOPIX) 騰落率		39.8	53.6	72.1	46.3	12.7

注) ①割安株は名称に「バリューストック」「割安」「低位」を含むファンド。②小型株は投資信託協会の分類による。③高配当株は名称に「インカム」を含むファンド。ファンド名および運用会社名は一部略称。純資産総額10億円以上、かつ割安株ポートフォリオと小型株ポートフォリオは運用期間3年以上、高配当株ポートフォリオは運用期間1年以上のファンドを選び、純資産総額の大きい順に掲載