



# 定期分配型投信 直利も投資尺度に

**毎**

月分配型投資信託が20兆円以上の残高に達するくらい人口に膾炙しているのであれば、期間収益の元本に対する比率の高低が論じられていい。つまり債券という直接利回りだ。

分配金の額が債券とは異なり、変動する(変動しうる)ことだ。結果として毎月の分配金が安定的(あるいは変わらない)とみえても、それは債券のように保証されたものでは決してない。

一方、分配金が不安定なファンドには2種類ある。まず、毎月の収益を忠実に分配金の額に反映させようとするファンド。もうひとつは、とりあえず最低限の分配金を支払い、たとえば四半期ごとに剰余金があればそれをまとめて支払うというタイプだ。資産額が2兆7000億円になれば追加募集の一時停止を宣言している「ビクテ・グローバル・インカム株式ファンド」などは後者のタイプだ。いずれのファンドも、分配率から見た期間収益もトータルリターンを示す騰落率も高い。しかし、相当部分は為替差益ということを忘れてはならない。何しろ過去数年はほとんどの通貨に対して円は下げているのだし、これらのファンドはほぼすべてが外貨資産で運用されているのだから。

言うまでもなく債券における直接利回り(直利)とは、毎年定期的に支払われる利子収入のみを収益と見なしたうえで、それが投下元本に対してどの程度の比率かを示すものだ。つまり、償還差損益や想定される売買損益をいっさい考慮しないで算出する。特に事業法人、損害保険会社など比較的短期の収益を意識せざるをえない投資家に重視される尺度だ。この概念を毎月分配型などの定期分配型ファンドに応用できないか。毎月のキャッシュフローを重視する投資家が多いのなら、投資信託の直利が投資尺度のひとつになってもおかしくない。

「毎月分配型ファンドの直利」といった場合に最も問題になるのは、毎月支払われる分配金の額が債券とは異なり、変動する(変動しうる)ことだ。結果として毎月の分配金が安定的(あるいは変わらない)とみえても、それは債券のように保証されたものでは決してない。

たとえば、毎月分配型ファンドの象徴とでも言うべき「グローバル・ソブリン・オープン(毎月決算型)」は2001年1月の分配時から実に6年以上にわたって、毎月の分配金は判で押したように40円(1万口当たり)。しかし、「年間4800円の分配金は堅い」と思い込むのはまったくの誤りだ。どれだけ安定分配が可能であったとしても、投資家に対しては「ファンドというものは実績分配が原則である以上、やはり運用実績に応じて多少分配金は変動するんだな」と認識してもらったほうがいいと思う。

人気の毎月分配型ファンド、分配金の格差は大きい

ファンド名	会社名	当初設定日	純資産(億円)	騰落率(%)		分配金のレンジ(円、過去1年)	平均分配金(円、過去1年)	直利(%、06.3末)	直利(%、07.3末)
				6カ月	1年				
1 グローバル・ソブリン・オープン(毎月決算型)	国際投信	97.12.18	54,240	2.32	7.35	40	40	6.06	5.98
2 ビクテ・グローバル・インカム株式ファンド(毎月分配型)	ビクテ投信	05.2.28	24,193	13.44	29.42	30-700	178.33	19.52	17.76
3 ダイワ・グローバル債券ファンド(毎月分配型)	大和投信	03.10.23	16,569	4.91	10.78	80	80	9.07	8.92
4 財産3分法ファンド(不動産・債券・株式)毎月分配型	日興アセット	03.8.5	13,377	14.55	16.06	60-80	65	6.32	5.76
5 DIAM高格付インカム・オープン(毎月決算コース)	興銀第一ライフ・アセット	03.7.15	8,429	1.67	8.69	35	35	4.43	4.25
6 グローバルREITオープン	野村アセット	05.2.21	6,843	13.25	23.96	50-650	191.67	20.56	19.89
7 三菱UFJ外国債券オープン(毎月分配型)	三菱UFJ投信	02.8.29	6,274	3.23	9.23	42-47	43.67	4.61	4.41
8 リソな・世界資産分散ファンド	大和投信	05.11.18	5,888	9.11	16.84	35-580	180.42	21.25	22.23
9 ヒムコハイ・インカム毎月分配型ファンド	三菱UFJ投信	03.8.8	4,956	4.70	9.49	46-53	49.33	5.79	5.58
10 DIAMワールド・リート・インカム・オープン(毎月決算コース)	興銀第一ライフ・アセット	04.4.23	4,603	13.56	23.55	45-2145	228.33	23.82	23.89
11 ワールド・ソブリンインカム	日本投信	02.3.26	4,333	2.34	7.74	35-38	36.75	4.09	3.95
12 ハイグレード・オセアニア・ボンド・オープン(毎月分配型)	大和投信	03.6.13	4,196	9.09	15.47	60-65	62.92	7.67	7.11
13 PCA米国高利回り社債オープン	ピーシーエー・アセット	03.1.30	3,493	4.95	7.03	55-60	57.08	7.17	7.19
14 ノムラ日米REITファンド(毎月分配型)	野村アセット	04.4.30	3,477	18.84	23.43	60-460	243.33	21.95	21.63
15 野村世界不動産投信	野村アセット	05.7.15	3,344	12.80	22.77	40-600	120	12.99	11.83
16 三菱UFJ バランスインカムオープン(毎月決算型)	三菱UFJ投信	04.12.17	3,089	2.64	4.05	18-196	62.83	7.41	7.67
17 ゴールドマン・サックス毎月分配債券ファンド	ゴールドマン・サックス・アセット	02.6.28	3,067	3.26	7.78	40	40	4.43	4.29
18 LM・グローバル・プラス(毎月分配型)	レグ・メイソン・アセット	03.12.8	3,022	5.55	10.48	20-160	79.17	8.88	8.74
19 三菱UFJグローバル・ボンド・オープン(毎月決算型)	三菱UFJ投信	03.7.9	2,819	6.74	12.06	41-46	43.58	4.99	4.66
20 フランクリン・テンブルトン米国政府証券ファンド	フランクリン・テンブルトン	02.3.26	2,702	2.48	5.24	32-36	34.5	5.05	5.05
21 GSハイ・イールド・ボンド・ファンド	ゴールドマン・サックス・アセット	04.9.17	2,514	6.38	9.39	65	65	7.36	7.22

注) 07年3月末時点で1年以上運用されている毎月分配型ファンドを純資産額順に並べた。騰落率は途中の収益分配金の再投資は考慮せず。会社名は一部省略