

SPIVA レポートの特別版：SPDR（スパイダー）



Tim Edwards

Managing Director, Index Investment Strategy マネージング・ディレクター、指数投資戦略
S&P Dow Jones Indices S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス

この資料は、2023年1月11日に弊社ブログ Indexology®に掲載された文書の翻訳版です。英語版と日本語版の間に内容の相違がある場合は英語版をご参照下さい。

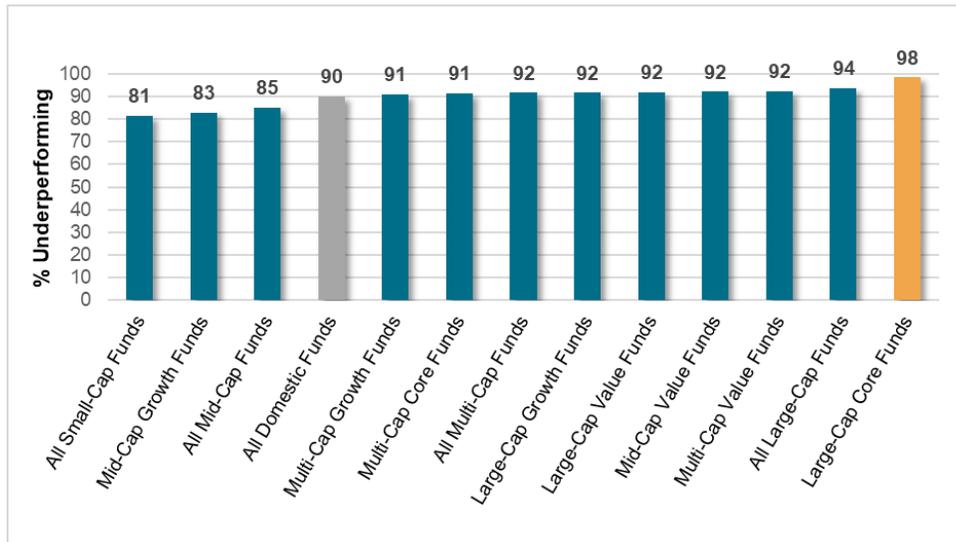
英語版：<https://www.indexologyblog.com/2023/01/11/a-spider-spins-a-spiva-special/>

30年前、ビル・クリントン氏が第42代大統領就任式に向けて準備を進めていた頃、**S&P 500®**は430ポイントをやや上回る水準で取引されていました。当時のビジネスウィーク誌の最新号では、1993年の株式市場は「銘柄選択が重要な年」になると紹介されていました。一方、ニューヨーク証券取引所では、一般的な株式とは異なるタイプの新しい証券が上場を控えていました。これは、特定の指数の動きに連動する運用成果を目指し、証券取引所で株式のように売買できる画期的な証券です。

2023年1月29日、世界で最も長い歴史のある上場投資信託（スタンダード&プアーズ預託証券（DR）、あるいはSPDR（スパイダー））が米国上場30周年を迎えます。SPDRは世界最大級の投資ファンドであり、最も取引量の多い投資ファンドの1つでもあります。本稿は、当社が定期的に発行しているSPIVA®レポートの特別版であり、上場から29年あまりのSPDRのパフォーマンスについて考察します。

図表1は、アクティブ運用米国株式ファンドとS&P 500の過去30年間のパフォーマンスを比較したものです。この比較では、当社が定期的に発行しているSPIVA米国スコアカードと同じ分析手法及びデータソースを使用し、数値は各四半期末のリターンに基づいています。図表1では、米国大型株コア・カテゴリーと全てのアクティブ運用米国国内株式ファンドの統計値がハイライトされています（オレンジ色と灰色）。

図表 1：アクティブ運用株式ファンドと S&P 500 のパフォーマンス比較



出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、CRSP、リップラー。1992年12月31日から2022年9月30日までのデータを使用し、S&P 500の米ドル建てのトータル・リターンと比較しています。適用されたメソッドロジーの詳細については、S&P DJI の SPIVA 米国スコアカードを参照ください。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されています。

数値を見ると、興味深いことがわかります。全期間を通じて、S&P 500 をアウトパフォームしたアクティブ運用大型株コア・ファンドの割合はわずか2%に過ぎませんでした。また、小型株、中型株、及びグロース株など株式市場全体をアウトパフォームしていたカテゴリーでさえ、最低でも81%のアクティブ運用ファンドがベンチマークをアンダーパフォームしました。全てのカテゴリーを合わせると、アクティブ運用ファンドの90%がS&P 500をアンダーパフォームしました。

多くのアクティブ運用ファンドがベンチマークをアンダーパフォームしており、これには様々な要因があると考えられますが、アクティブ運用ファンドが高い信託報酬を設定する傾向があることもその一因かもしれません。インデックス・ファンドや上場投資信託（ETF）も信託報酬を設定していますが、それを考慮したとしても、図表1の結果に大きな違いが生じることはありません。運用期間の長いファンドは良好な運用実績を持っているかもしれませんが、それでも米国株ファンドの57%がS&P 500を年間1%以上アンダーパフォームしています。図表2では、全期間にわたり運用が継続されているアクティブ運用米国株式ファンドの年率リターンの分布を示しています。また、ファンドの生存率の内訳も示しています。参考までに、SPDR（スパイダー）の当初の信託報酬は年率0.2%でした（その後、信託報酬は0.1%未満に引き下げられた）。

図表 2：アクティブ運用ファンドのリターンの分布

Exhibit 2: Distribution of Active Fund Returns

Annualized Total Return Distribution (All Actively Managed U.S. Domestic Equity Funds)



Sources: S&P Dow Jones Indices LLC, CRSP, Lipper. Data from Dec. 31, 1992, to Sept. 30, 2022, as compared to the S&P 500 total return in USD. For details on the methodology applied, see S&P DJI's SPIVA U.S. Scorecard. Past performance is no guarantee of future results. Chart is provided for illustrative purposes.

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、CRSP、リップー。1992年12月31日から2022年9月30日までのデータを使用し、S&P 500の米ドル建てのトータル・リターンと比較しています。適用されたメソドロジーの詳細については、S&P DJIのSPIVA米国スコアカードを参照ください。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されています。

1993年初めでは、指数連動型ファンドに投資することは、負けを認めることであると（一部では）考えられていました。ひいき目に見ても、インデックス・ファンドは「平均で良しとする」投資手法であると見なされてきました。しかし、実際のところ、S&P 500のリターンに連動するポートフォリオは、長期にわたり平均を大きく上回るパフォーマンスを上げています。米国上場30周年を迎えたSPDR（スパイダー）は、確かな運用実績を残しています。

このブログの記事は意見であり、助言ではありません。免責条項をお読み下さい。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス免責事項

©S & P グローバルの一部門である **S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC** 2023 年。不許複製。**Standard & Poor's, S&P**、は、S & P グローバルの一部門であるスタンダード・アンド・プアーズ・ファイナンシャル・サービシーズ LLC（以下「**S&P**」）の登録商標です。「**ダウ・ジョーンズ**」は、**ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングズ LLC**（以下「**ダウ・ジョーンズ**」）の登録商標です。商標は、**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC** にライセンス供与されています。本資料の全体または一部の再配布、複製、そして（または）複写を書面による承諾なしに行うことを禁じます。本資料は、**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC**、**ダウ・ジョーンズ**、**S&P** 或いはそれぞれの関連会社（これらを合わせて「**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**」という）が必要なライセンスを持たない地域におけるサービスの提供を行うものではありません。**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC** が提供する全ての情報は、個人とは無関係であり、いかなる個人、事業体または集団のニーズに合わせて調整したものではありません。**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**は、その指数を第三者にライセンス供与することに関連した報酬を受けています。指数の過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。

指数に直接投資することはできません。指数が表すアセット・クラスへのエクスポージャーは、指数に基づく投資可能商品を通して得られます。**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**は、第三者が提供し、**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**の指数のリターンに基づく投資リターンを提供することを目指す投資ファンド、或いはその他のビークルを提供、推奨、販売、宣伝、或いは運用することはありません。**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**は、指数に基づく投資商品が指数のパフォーマンスに正確に連動し、プラスの投資リターンを上げることについて保証しません。**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC** は投資顧問会社ではなく、**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**は、そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルに投資する適否に関して表明することはありません。そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルへの投資決定は、本資料で言及されたいかなる部分も信頼して実行されるべきではありません。そうしたファンド或いはその他のビークルに投資しようとする投資家に対して、投資ファンド或いはその他のビークルの発行体またはその代理人が作成する目論見書または類似文書に記載されているように、そうしたファンドへの投資に伴うリスクを注意深く検討した上で投資することを助言します。指数への証券の組入は、**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**によるその証券の買い、売り、または保有の推奨ではなく、また投資助言でもありません。**S&P** の米国のベンチマーク指数及び**ダウ・ジョーンズ**の米国のベンチマーク指数の終値は、**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**が、指数構成銘柄の各主要取引所が設定する終値に基づいて計算します。終値は **S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**がサードパーティ・ベンダーの 1 社から受け取り、別のベンダーから届く価格と比較することにより検証されます。各ベンダーは終値を主要取引所から受け取ります。日中の実時間価格は、2 次検証を経ずに同様に計算されます。

これらの資料は、信頼できると考えられる情報源から一般に公衆が入手できる情報に基づき、情報提供のみを目的として作成されたものです。本資料に記載されるいかなる内容（指数データ、格付、クレジット関連の分析とデータ、モデル、ソフトウェア、或いはその他のアプリケーションまたはそれからの出力）も他のいかなる部分（以下「内容」という）も、**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**による事前の書面による承認なくして、いかなる形式といかなる手段によっても、改変、リバースエンジニアリング、再製作または配布、或いはデータベースまたは検索システムへの保存を行うことはできません。内容を、不法な或いは未認可の目的に使用してはいけません。**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**及びいかなるサードパーティ・データ・プロバイダー及びライセンサー（合わせて「**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**当事者」という）も、内容の正確性、完全性、適時性或いは利用可能性を保証しません。**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**当事者は、いかなる過誤、遺漏についても、原因の如何を問わず、内容を用いて得られた結果について責任を負いません。内容は、「現状」ベースで提供されています。**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**当事者は、特定の目的または利用に対する販売可能性または適合性についてのいかなる保証も、バグやソフトウェアのエラーまたは欠陥がないこと、内容の機能が中断されないこと、或いは内容が何らかのソフトウェアまたはハードウェア構成により動作することの保証も、以上を含みそれに限定されない、あらゆる明示的または暗示的保証も拒否します。**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**当事者は、いかなる場合も、いかなる当事者に対しても、内容の使用に関連して発生する、いかなる直接的、間接的、偶発的、典型的、補償的、懲罰的、特殊な或いは結果的な損害、費用、経費、法的費用、或いは損失に対しても（逸失収入または逸失利益、及び機会費用を含みそれに限定されず）、たとえ損害の可能性について事前に通告を受けていようと、責任を負いません。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、各事業部の活動の独立性と客観性を維持するために、それぞれの活動を他から隔離しています。その結果、**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**の一部の事業部は、他の事業部では入手できない情報を保有する可能性があります。**S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス**は、各分析プロセスの中で受け取った非公開情報の機密を守る方針及び手順を確立しています。

さらに、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、広範なサービスを、証券の発行体、投資顧問会社、証券会社、投資銀行、その他の金融機関及び金融仲業者など多くの組織に提供しています。したがって、これらの組織から報酬その他の経済的便益を受ける可能性があります。これらの組織には、証券やサービスを推奨し、格付け評価し、モデルポートフォリオに組入れ、評価するか別の対応を行う組織が含まれます。

最新のブログ 「**Indexology**」 (英語) をご覧になりたい方は、こちらのサイト

www.indexologyblog.com よりご登録いただくと、更新の都度メッセージが届きます。