

2026年2月

シグナルの同期化： ファンダメンタルズ・リサーチと整合する クオンツ・モデルの時間軸設計

概要

- MFSのクオンツ・モデルは、ファンダメンタルズ・リサーチが前提とする長期の投資時間軸に整合するよう設計されています。
- MFSのブレンデッド・リサーチ運用戦略における独自のアルファ創出機会は、クオンツ・モデルとファンダメンタルズ・リサーチのどちらか一方から独立して生じるものではありません。両者を組み合わせ、重なり合う領域で投資判断を行うことから生まれると考えています。
- このアプローチは、多数の銘柄を組み入れてファクターエクスポージャーを獲得し、頻繁に売買するために売買回転率が高くなりがちな一般的なシステムティック運用手法とは一線を画すものです。

裁量型のファンダメンタルズ株式ポートフォリオとクオンツ株式ポートフォリオは、銘柄選択プロセスの違いから、一般に異なる特性を示します。ファンダメンタルズ運用では、通常、組入銘柄数を絞り込み、長期保有を通じて時間をかけてファンダメンタルズの投資テーマが実現するのを待ちます。これに対し、クオンツ運用では、ファクターエクスポージャーを獲得するために多くの銘柄を組み入れ、新たなデータや株価変動に応じて機動的に売買を行います。その結果、ポートフォリオの売買回転率は相対的に高くなる傾向があります。

次ページの図表1と2が示すように、こうしたファンダメンタルズ運用とクオンツ運用の特性は、さまざまな株式ユニバースにおいて共通して観察されます。大型コア株式における平均的なファンダメンタルズ運用では、保有銘柄数は一貫して少なく、売買回転率もクオンツ運用に比べて低い傾向があります。例えば、グローバル株式ユニバースにおけるファンダメンタルズ運用では、組入銘柄数の中央値は50銘柄、年間売買回転率の中央値は35%となっています。一方、グローバル株式のクオンツ運用では、保有銘柄数の中央値は200銘柄超、売買回転率は88%であり、さらに、同運用戦略の約40%において、売買回転率が100%を超えています。

執筆者



JEFFREY MORRISON, CFA

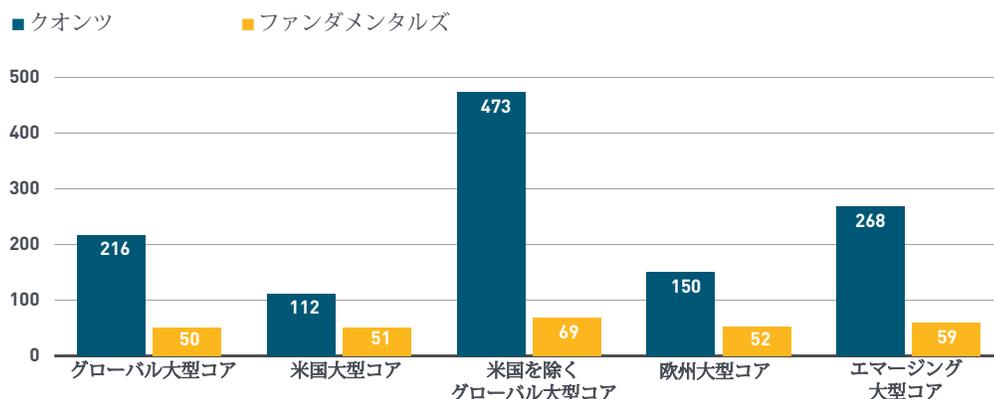
クオンツ・
インスティテューショナル・
ポートフォリオ・マネジャー



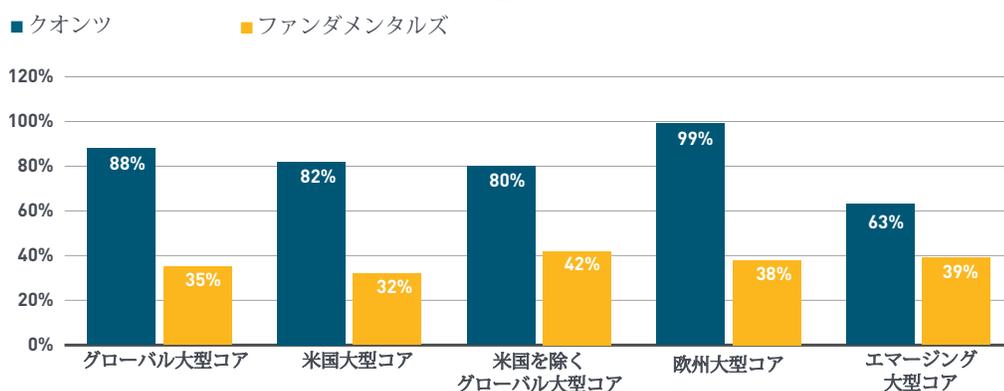
PATRICK BEKSHA, CFA

シニア・ストラテジスト、
インベストメント・
プロダクト・スペシャリスト

図表1：投資アプローチ別組入銘柄数（中央値）



図表2：投資アプローチ別12か月売買回転率（中央値）



出所：eVestment Alliance。各ユニバースはプロダクトが標榜する「ファンダメンタルズ」または「クオンツ」の運用アプローチに基づいて分類しています。データ取りまとめ時点：2025年12月16日。各資産クラスに含まれる戦略の内訳については巻末脚注をご参照ください。

MFSのブレンデッド・リサーチ運用戦略は、ファンダメンタルズとクオンツから導き出した洞察を融合したアルファ・シグナルを運用プロセスの中核に据えています。もっとも、この2つのアプローチを効果的に組み合わせるには、両者の投資時間軸のミスマッチを解消することが不可欠です。というのも、ファンダメンタルズ・シグナルは比較的長期的な投資テーマに基づくことが多い一方で、クオンツ・モデルの多くは短期売買を前提として設計されているためです。

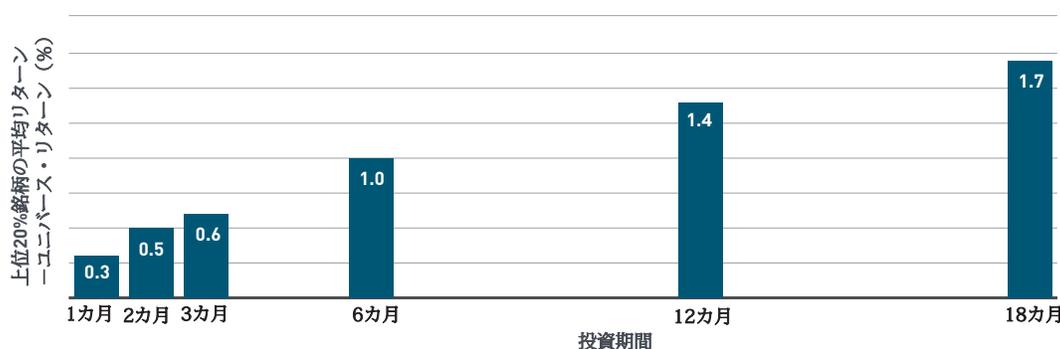
この投資時間軸のミスマッチを解消するためには、クオンツ・シグナルがファンダメンタルズ分析と同程度の時間軸で測定・実現されるよう設計することが重要であると、我々は考えています。MFSのクオンツ・リサーチは、比較的長期の投資時間軸におけるリターンへの推定に重点を置いており、そのため、売買回転率が低く、シグナルの持続性が高いファクターの重要性が相対的に高くなっています。具体的には、MFSのモデルは、バリュー、クオリティ、センチメントといった持続性の高いファクターに着目するとともに、価格モメンタムをトレンド・ファクターによって平滑化することで、売買回転率を抑制しつつ、1年以上の長期的な投資時間軸においてリターンを捉えることが可能となっています。

図表3は、このクオンツ・モデルにおける時間軸別リターンを示したものです。多くのクオンツ・モデルが短期の売買シグナルに重点を置いているのとは対照的に、MFSのクオンツ・モデルは長期の時間軸においても高い有効性を示していることが確認されます。

MFSのブレンデッド・リサーチ運用戦略の強味は、ファンダメンタルズとクオンツの「融合」にあります。ファンダメンタルズに基づく精緻な定性分析と、クオンツ・モデルによる体系的なデータ駆動型アプローチを組み合わせることで、いずれか一方の手法のみでは捉えにくい、ユニークなアルファ機会を獲得できると考えています。

図表3：長期の時間軸におけるMFSのクオンツ・モデルの高い有効性

仮想ポートフォリオの上位20%銘柄とMFSのグローバル株式銘柄選択モデルのユニバースとのリターンの差（期間：2011年5月31日～2024年12月31日）



上記のリターンは実際のポートフォリオの実績リターンではなく、実際のポートフォリオの将来の運用実績を予測するために使用することはできません。同リターンは、実際のアドバイザー・ポートフォリオで発生する取引コストや売買コスト、アドバイザー報酬は控除されていません。上位20%銘柄のリターンからユニバースのリターンを差し引いたリターンとは、モデルスコアの上位20%に属する銘柄で構成される仮想バスケットの平均リターンから、投資ユニバースに含まれる全銘柄の平均リターンを差し引いた値を指します。当分析で用いた株式のユニバースは、MFSの日常投資基準を満たす時価総額上位約2,800銘柄で構成するMFSのグローバル推計ユニバースです。この推計ユニバースはインデックスではありません。

まとめ

ファンダメンタルズ・リサーチとクオンツ・リサーチはアプローチが異なり、それぞれに固有の強み、限界、ならびにスタイル上の特徴を有しています。MFSのブレンデッド・リサーチ運用戦略における独自のアルファ機会は、クオンツ・モデルまたはファンダメンタルズ・リサーチのいずれか一方から単独で生じるのではなく、両者の機会が重なり合う「交差領域」への投資を通じて生まれると考えています。この考え方に基づき、MFSのモデルはいずれか一方のアプローチのみに依拠するのではなく、両者の交差部分を持続的に捉えることを目的として、意図的に長期志向で設計されています。▲

巻末脚注

図表1、2：売買回転率を公表している運用戦略の数と、組入銘柄数を公表している運用戦略の数は一貫していません。保有銘柄を公表している運用戦略数は以下のとおりです。グローバル大型コア：ファンダメンタルズ211本、クオンツ85本、米国大型コア：ファンダメンタルズ211本、クオンツ83本、ACWI ex US大型コア：ファンダメンタルズ53本、クオンツ13本、汎欧州大型コア：ファンダメンタルズ31本、クオンツ17本、エマージング市場大型コア：ファンダメンタルズ22本、クオンツ25本。売買回転率を公表している運用戦略数は以下のとおりです。グローバル大型コア：ファンダメンタルズ172本、クオンツ73本、米国大型コア：ファンダメンタルズ182本、クオンツ64本、ACWI ex US大型コア：ファンダメンタルズ46本、クオンツ13本、汎欧州大型コア：ファンダメンタルズ29本、クオンツ14本、エマージング市場大型コア：ファンダメンタルズ22本、クオンツ25本。

図表3：上位20%銘柄のバスケットは、MFSのグローバル銘柄選択モデルのスコア上位約560銘柄を、均等加重で構成した仮想ポートフォリオです。各月末時点において、当該時点のモデルスコアに基づき、上位20%バスケットおよびユニバース・バスケットを構築し、それぞれについて以後の各投資期間（1か月～18か月）における平均リターンを算出します。その差（上位20%バスケットーユニバース・バスケット）をリターン差として算出しています。例えば2015年12月31日時点のリターンを算出する場合、当該時点のモデルスコアを用いて上位20%バスケットおよびユニバースバスケットを構築し、それぞれについて、1か月から18か月までの各投資期間における平均リターンを算出します。これらのリターンの差を、観測対象期間中の各月について同様に算出し、その平均値を当図表に示しています。なお、結果は仮想計算を行う時点によって異なる場合があります。各計算時点において、FactSetにおける最新の証券データを仮想バスケットに適用し、過去のすべての期間のリターンを再計算しています。

モデルおよび仮想バスケットに組み入れられる銘柄は、MFSグローバル推計ユニバースの構成銘柄の変更、関連データの更新（第三者データの更新を含む）、コーポレートアクション等、さまざまな要因により時間の経過とともに変化します。モデルに対して行われた変更は、過去のモデルスコアには遡及適用されません。また、クオンツ・モデルを用いて選択された投資銘柄は、モデルで使用される要因、各ファクターの加重、市場リターンの源泉の変化、ならびにモデルの設計・開発・実装・保守における技術的な問題（例：不完全または不正確なデータ、プログラミングやその他ソフトウェア上の問題、テクノロジーの障害等）により、意図した投資成果を生まない可能性があります。

当レポート内で提示された見解はMFSの見解であり、予告なく変更されることがあります。また、これらの見解は情報提供のみを目的としたもので、投資助言、銘柄推奨、あるいはMFSの代理としての取引意思の表明と解釈されるべきではありません。予想は将来の成果を保証するものではありません。

分散投資は利益を保証するものでも、損失を防ぐものでもありません。過去の運用実績は将来の運用成果を保証するものではありません。

特に記載のない限り、ロゴ、商品名、サービス名はMFS®およびその関連会社の商標であり、一部の国においては登録されています。

当社の事前の許可なく、当レポートの複製、引用、転載、再配布を行うことを禁じます。

当レポートは、情報提供を目的としてマサチューセッツ・ファイナンシャル・サービスズ・カンパニー（MFS）および当社が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。当レポートは、MFSもしくは当社が信頼できると判断したデータ等に基づき作成しましたが、その正確性および完全性を保証するものではありません。当レポートは作成日時点のものであり、市場環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。当レポートのデータ・分析等は過去の一定期間の実績に基づくものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を保証もしくは予想するものではありません。特定の銘柄・有価証券や業種等への言及がある場合は例示目的であり、それらを推奨するものではなく、また、必ずしもMFSの現在の見方を反映しているとは限りません。当レポートは特定の金融商品もしくはファンドの勧誘を目的とするものではありません。当社が提供する金融商品は、市場における価格の変動等により、元本欠損が生じる場合があります。また、お客様にご負担いただく手数料等は、各商品、サービスにより異なり、運用状況等により変動する場合がありますため、予め金額または計算方法等を表示することはできません。当レポートに基づいてとられた投資家の皆様の投資行動の結果については、MFS および当社は一切責任を負いません。詳しくは契約締結前交付書面その他の開示資料等をお読みください。

MFSインベストメント・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第312号

加入協会：一般社団法人投資信託協会/一般社団法人日本投資顧問業協会