

巨大機関投資家と株価指数

徳島 勝幸 CMA

目次

- | | |
|--------------------|---------------------------|
| 1. はじめに | 4. 巨大機関投資家による利用から浮かび上がる課題 |
| 2. 投資家の運用における指数の活用 | 5. 指数そのものに内包する課題 |
| 3. 巨大機関投資家による指数の活用 | |

株価指数の問題を考えるに際して、実際に巨大機関投資家がどのように利用しているかを知ることは、有益である。ベンチマークとして用いる株価指数として、全上場銘柄を対象とするTOPIXを利用することに課題性が存在すると考えられる一方、不透明な基準に基づいて銘柄を選定する指数を利用することについては、また、異なる課題が存在するものと認識される。指数を設定する側だけでなく、利用する側の意識も極めて重要であろう。

1. はじめに

本稿は、巨大機関投資家による株価指数の利用に焦点を当てることで、現在の資産運用において一般的な株価指数の利用状況について検討するとともに、株価指数そのもののあり方についても考察を行うものである。筆者は債券運用の現場を経て、生保・年金といった機関投資家のポートフォリオ運用に関係してきた経験を有する。なお、債券運用における指数問題については、参考文献に掲げる拙稿を参照されたい。

2. 投資家の運用における指数の活用

(1) 機関投資家による指数の利用

機関投資家にとって指数は、一般的に運用の中核をなす存在と理解される。まず、運用の基本方針において、各資産区分の運用内容を記述するものであり（必ずしも投資対象とするユニバースそのものを、厳格に規定するものではない）、基本ポートフォリオを表現するための重要な要素となる。また、PDCAサイクルなどにおいて運用結果を評価する際にも、評価基軸となるベンチマークとして用いられる。運用成果に関する“超過収益”という表現が、評価のベースとしての意味合いを



徳島 勝幸（とくしま かつゆき）

ニッセイ基礎研究所 金融研究部研究理事兼年金総合リサーチセンター長。1986年京都大学法学部卒業、日本生命保険相互会社入社。1991年ペンシルバニア大学ウォートンスクールよりMBA取得。総合企画室、資金証券部、財務企画部、ニッセイアセットマネジメントを経て、2008年よりニッセイ基礎研究所。社会保障審議会資金運用部会委員、地方公務員共済組合資金運用委員会委員などを務める。