

国内株式投資信託のパフォーマンス継続要因 —保有銘柄データを用いた分析—

島田 俊寛 CMA

目 次

- | | |
|---------------------|-----------------|
| 1. はじめに | 4. 分析結果 |
| 2. 投資信託のパフォーマンス評価手法 | 5. パフォーマンスの継続要因 |
| 3. データ | 6. 結論と今後の課題 |

国内株式投資信託の保有銘柄データを用いてパフォーマンス評価を行ったところ、平均的にはコスト控除前でスタイル調整後の銘柄選択能力があること、中小型ファンドのパフォーマンスが高いこと、パフォーマンスに継続性がみられることなどを確認した。投資ポートフォリオ全体でリターンを安定的に高めるためには、スタイル調整後の銘柄選択能力が高いファンドを選定し、スタイル管理を的確に行うことが重要であると考えられる。なお、本稿は本文と補論で構成されており、詳細を補論で述べている部分については、本文中に注が付けられている。

1. はじめに

アクティブファンドのマネジャーは優れたリターンを創出する能力があるのか、パッシブ運用とアクティブ運用のどちらに投資すべきか、といったテーマは古くから議論されてきた。Jensen [1968] を始めとして、平均的には銘柄選択能力がないと結論づける研究が数多く発表されてきた一方、分析手法やデータベースが進展する中で、一定の条件の下では優れたファンドの存在を認める研究もあり、近年においてもその議論は続いて

いる。

最近の投資信託の動向をみると、低コストでの運用が可能なパッシブ運用への資金流入が続いてきた。国内投資信託市場においても、個人投資家へ長期分散投資の考え方が浸透してきており、パッシブ運用の利点が積極的に取り上げられている。また、年金基金などの機関投資家の運用においても、パッシブ運用を中心に据え、限定的な資金をアクティブ運用へ投じることが基本的な考え方となっている。

このように学術、実務の双方において、アクテ



島田 俊寛 (しまだ としひろ)

国家公務員共済組合連合会 資金運用部主任。2014年早稲田大学政治経済学部卒業。同年、国家公務員共済組合連合会入会。年金積立金管理運用独立行政法人を経て、2021年より現職。2023年一橋大学大学院経営管理研究科金融戦略・経営財務プログラム修了。