査読付き研究ノート

本邦アクティブ投信の当初設定額を用いた販売会社の行動分析

阿　南　晏　樹 CMA
中　川　　慧 CMA

目　　次

1．はじめに
2．先行研究
3．データセットおよび分析方法
4．実証分析
5．結論と今後の課題

本稿では、日本のアクティブ型投資信託における「当初設定額」に焦点を当て、これまで批判されてきた、①系列会社商品の優先販売、②毎月分配型およびテーマ型ファンドの優先販売、③回転売買、という販売会社の行動を分析する。分析の結果、②のテーマ型ファンドを除き、①から③のいずれも抑制傾向にあることを確認した。これらの結果は、近年の金融庁の施策などにより、販売会社の行動変容がみられることを示唆している。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されている。
[DOI]：https://doi.org/10.69388/saj.63.07.80

1．はじめに

本稿では、日本の投資信託市場、特にアクティブ型投資信託（以下、アクティブ投信）における「当初設定額」に焦点を当て、販売会社の行動を分析する。アクティブ投信は、ファンドマネジャーが市場平均を上回るリターンを目指して、資産配分や銘柄選定を行う投資信託である。しかし、実際には市場平均を超えるリターンを長期間維持することは困難であり、また高い運用コストがリターンを圧迫する要因ともなる（Carhart［1997］、Fama and French［2010］）。特に日本では、ア

阿南　晏樹（あなん　あんじゅ）
野村アセットマネジメント㈱ETFソリューション部マネージャー。主にETFの商品開発業務に従事。2016年慶應義塾大学経済学部卒業、2019年慶應義塾大学大学院経営管理研究科修了（MBA）。神戸大学大学院経済学研究科博士後期課程在籍。野村アセットマネジメント入社以前は、銀行での店頭・渉外業務や資産運用会社にて経営企画、責任投資の業務に従事し、2022年より現職。中小企業診断士。

中川　慧（なかがわ　けい）
大阪公立大学経営学研究科教授。2012年京都大学経済学部卒業。2020年筑波大学大学院ビジネス科学研究科博士課程修了。博士（経営学）。2012年より日系運用会社にてファンドのリスク管理、クオンツ運用やモデル開発を経験し、2025年４月より現職。2020年より人工知能学会金融情報学研究会幹事、2023年より主幹事。金融工学、人工知能技術に関する研究を行っている。公認会計士協会準会員。