

真価が問われるアナリスト



野村証券 APAC エクイティ・リサーチ・ヘッド
許 斐 潤 CMA

株式調査業務に当たる伝統的な「アナリスト」の真価が問われようとしている。主な論点は2点ある。第一に、株式市場のグローバル化、マクロ指標への連動性が高まり、従来の多くの運用手法が機能しなくなっている可能性がある。第二に、急速に進歩する人工知能技術を活用した投資情報サービスが、個人の資質や経験に基づくアナリスト業務の一部に取って代わる恐れである。

第一の観点から、注目されるデータがある。公的年金のスマートベータ(注1)採用が始まるタイミングの2013年12月末から、直近の16年1月までの日本株ファンドの累計パフォーマンス(ベンチマークに対する超過リターン)を戦略別に見ると、スマートベータが+3.6%、ハイリーアクティブ(注2)が+3.4%、クオンツアクティブが+1.3%だったのに対し、伝統的アクティブは-3.2%であった。すなわち、ボトムアップ調査による主観的業績予想に基づいて銘柄を選別して、市場平均を上回る運用成果を目指す戦略の成績が芳しくないのである。そもそもスマートベータが拡大した背景は、09年の学術研究(注3)にある。その中で

(注1) 何らかのルールに基づいた、市場平均型でないパッシブ運用。

(注2) ポートフォリオの構成ウェイトがベンチマークから極端に乖離した運用手法。いわば銘柄選別に高度に特化したファンド。集中投資型ファンドなども含む。

(注3) Ang A, W. Goetzmann and S. Schaefer [2009] "Evaluation of Active Management of the Norwegian Government Pension Fund-Global".