



## アクティブ・アルファは取れないか

最近、アクティブ運用からパッシブ運用に移行する基金が増えているようである。この背景としては、①マネジャーの評価・選定よりも政策アセットミクス決定の方が重要との考え、②類似マネジャーを重複して選ぶと、コストの割高なパッシブ運用化する、③目標とするアクティブ・リスクを取らないマネジャーが多い、④代行返上への備え、⑤コスト控除後アルファへの諦め、などが挙げられている。

しかし、移行理由が単に、昨今のアクティブ運用のパフォーマンス悪化や、運用コストの削減にあるのなら、時機尚早な判断だろう。マネジャーの評価にはかなり長期間を要するし、パッシブ運用への移行は、一方で、将来のアルファ(付加価値)可能性の放棄につながるからである。

アルファの獲得に向け、マネジャーが様々な手法で運用競争しているのと同様、スポンサー側にも自らの年金資金特性や運用ガイドラインなどにあつたマネジャー選定手法があるはずだ。アルファを期待するか否かを始め、アクティブ運用への取組方針など、きめ細かなプランを策定する時期にきているものと思われる。

### 《目次》

- ・年金運用：年金運用における為替ヘッジ政策（1）
- ・年金制度：キャッシュ・バランス・プラン再考
- ・年金運用：万人のための年金運用入門（13）  
—政策アセット・ミックスの構築手法（4）