

スタイル管理には副作用も

わが国でも、スタイル・インデクスをベンチマークに使って、運用機関のパフォーマンスを管理しようという動きがようやく広がりつつある。バリュー・グロース、大型・小型というスタイルで運用機関を管理すると、確かにパフォーマンスの市場全体からの乖離を抑えつつ、各運用機関の得意分野で超過リターンを確保するというゴールに近づくことができるように思われる。

しかし、スタイル・インデクスによる管理には問題もある。運用機関の取るリスクは、割安度 / 成長性と企業規模の2つだけではなく、業種やモメンタムなどさまざまである。つまり、運用機関が得意な投資戦略も、この2つの分類だけでは語れない。無理矢理にスタイル・ボックスの1マスの中に閉じこめて、スタイル・インデクスとの乖離を管理すると、運用機関の長所を減殺してしまう恐れがある。それくらいなら、株式市場全体を、運用機関のベンチマークとした方が良いでしょう。

スタイル・インデクスを用いれば、ポートフォリオのリスク管理を一步前進させることができる。とはいえ、それはあくまでも簡便法であり、盲信すると、副作用を招きかねない。

《目次》

- ・ (年金運用) : 株式エンハンスド・インデックス運用再考 (上)
- ・ (年金法制) : 米国 401(k) 制度における自社株投資と受託者 (トラスティ) の義務
- ・ (年金運用) : リスク管理再考 (2)