

年金運用における情報格差

情報が証券価格に織り込まれる程度の差である市場の効率性は、年金運用にも重要な問題である。仮に、強度な効率性が実現する場合には、私的情報さえ直ちに証券価格に反映されるため、投資家は有利な情報により超過利益を獲得できないはずである。

しかし、最近でも、インサイダー取引が摘発されるように、情報格差の存在は実証されつつある。有利な情報を持つ投資家が、それを用いて、超過利益を獲得できるため、情報を持たない投資家のリスクは高まる。銘柄数を増やして分散投資を行っても、情報格差が存在する限り、このリスクを分散化して、軽減することはできない。理論によれば、このようなリスクは、リスクプレミアム要因の一つであり、公開情報が少ない銘柄は割安な評価となる。

市場の効率性を前提とすれば、投資家が保有すべきリスク資産は、市場ポートフォリオであり、リスク回避度に応じてインデックス・ファンドと無リスク債券を持つ、という伝統的な2ファンド理論が成立する。一方、情報格差が存在する中では、個々の投資家のリスク資産の最適ポートフォリオは異なるはずである。最近、様々な格差が話題になっているが、運用における情報格差は、改善にコストを要するものの、成績向上の源泉でもある。

《目次》

- ・ (年金制度) : EU の職域年金の財務規制
- ・ (年金運用) : 日本の年金基金からみた 130/30 ファンド
- ・ ((不動産投資) : 不動産投資市場の現状と見通し

～不動産市況アンケートの結果より～