

## アルファを生み出すために

運用機関評価の時期が近づいてきた。2017年は世界的に成長株や小型株が高い収益率をあげるなど、アクティブ・マネージャー間の成績格差はなくなっていない。そうした中、運用機関評価・採否のポイントを改めておさらいしておきたい。

第1が適切なベンチマークの付与である。大型株・割安株を投資対象とする運用機関には、それに対応したインデクス（指数）を評価ベンチマークとすれば、運用スタイルの変化を抑え、大型株や割安株の収益率の方が高い環境でも、運用収益を確保できる。

第2が定性評価の重視である。平均以上の成績の確率が50%なら、8ファンドの内1つは、平均以上の成績を3年連続、偶然あげられるはずだ。そこで定性6割、定量4割が評価ウェイトの目安とされてきた。しかし最近では、過去3年の成績が悪かったファンドを選べば、次の3年に高い収益をあげられる、など将来の成績を予測する際、定量評価が役立たないことが改めて注目されている。定量評価の数値は定性評価の参考資料にとどめるべきだろう。

市場全体のインデクスを下回った運用機関を年金基金が責め、運用機関が言い訳をする、その繰り返しだけでは将来のアルファを生み出せる、双方に有益な評価の場はなかなか生まれない。

### 《目次》

- ・（年金運用）：これからの年金運用を展望する
- ・（企業年金）：財政安定化に向けたリスク対応掛金設定の検討
- ・（企業年金）：「スプレッド」（期待運用収益率 - 割引率）の上昇の意味