



ファクター投資 (スマートベータ) 入門

阿部 泰之

自己紹介



- ▶ 阿部 泰之 / Hiroyuki Abe
- ▶ 業務エンジニア
(生命保険 主に保険金支払)
- ▶ twitter / @taki_tflare
- ▶ <https://tflare.com>

このスライドの対象読者、目的

▶対象読者

ファクター投資がなにかわからない人、概要を理解したい人

▶目的

ファクター投資を知りたい人に初歩的な理解を促し、さらなる知識を得るための礎とする

目次

- ▶ ファクター投資とは
- ▶ 注目を浴びている経緯
- ▶ 既存投資とファクター投資の種類・概要
- ▶ 参考資料

ファクター投資とは

- ▶ 簡単に言うと、株や債券の特徴（株の場合 割安、小型、収益性が高い等）＝ファクターを基にして投資を行う運用戦略

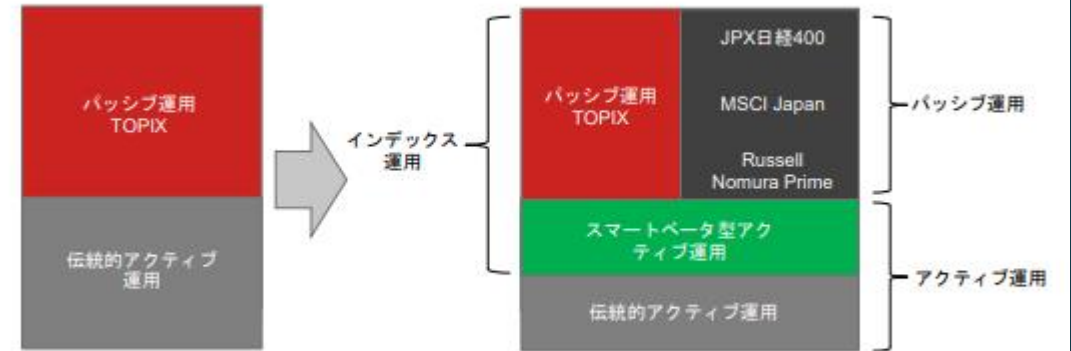
例えば、割安な株をルールを決めて投資する、割安な株と小型の株を4対6でルールを決めて投資する等等

- ▶ 上記により透明性の向上、低コスト化、パフォーマンスの向上を狙っている
- ▶ スマートベータには明確な定義がないが、ほぼ同義

注目を浴びている経緯

- ▶ 2014年4月、年金積立金管理運用独立法人（GPIF）が、スマートベータ型アクティブ投資を採用した

図表1 国内株式運用受託機関選定及びマネジャー・ストラクチャーの見直し



（出所） GPIF 資料より野村資本市場研究所作成

図は参考資料1 I. 注目度が高まるスマートベータ型運用 より抜粋

- ▶ 世界の年金基金で活用が進んでいる

* 世界の年金基金での活用の詳細は、参考資料1 Ⅲ. スマートベータを活用し始める世界の年金基金 参照

既存投資とファクター投資の種類

投資の種類	コスト
インデックスファンド	低
アクティブファンド	高
ファクター投資（インデックス運用）	中
ファクター投資（アクティブ運用）	中高

次項からそれぞれの概要を説明します。

インデックスファンドとは

- ▶ 指標と同じ値動きを目指す投資信託
- ▶ 例えば、株価指数の場合以下があります
東証株価指数（日本）、ダウ平均株価（米国）



株価指数だけではなく、債券指数、REIT、コモディティなどを対象にした投資信託も存在します。

アクティブファンドとは

- ▶ 運用担当者（ファンド・マネージャー）が投資対象を決定する投資信託
- ▶ 指標（東証株価指数等）をベンチマークとして定め、それを超えるパフォーマンスを目指す
- ▶ 投資の方針などが、交付目論見書に記載しており、それを基に選ぶことが可能
 - 例えば、東証株価指数 の中でも時価総額が高く、流動性が高いものを対象にするなど

ファクター投資 インデックス運用とは

- ▶ 株の特徴（割安、小型、収益性が高い等） = ファクターを基に、ルールに合わせ投資を行う
- ▶ 投資家から見た役割としては、透明性の向上、低コスト化、パフォーマンスの向上を目的とする
- ▶ 時間がたつにつれて、特徴のもととなる指標が変わっていくのでそれに合わせ組み換えを行う

ファクター投資 アクティブ運用とは

- ▶ インデックス運用に加えて、以下を行う。
- ▶ 年によって、どのファクターが利益を出すのかが異なっているため、組み合わせを変更することでより良いリターンを目指す

(図B) 各年度のファクター収益率順位

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1位	収益性	収益性	小型	小型	収益性	低ボラ	小型	低ボラ	低ボラ	小型
2位	モメンタム	低ボラ	バリュー	モメンタム	低ボラ	モメンタム	バリュー	モメンタム	収益性	バリュー
3位	時価総額 インデックス	時価総額 インデックス	時価総額 インデックス	時価総額 インデックス	モメンタム	小型	時価総額 インデックス	収益性	モメンタム	時価総額 インデックス
4位	低ボラ	モメンタム	収益性	低ボラ	時価総額 インデックス	バリュー	収益性	時価総額 インデックス	時価総額 インデックス	低ボラ
5位	バリュー	小型	低ボラ	収益性	バリュー	時価総額 インデックス	モメンタム	小型	小型	モメンタム
6位	小型	バリュー	モメンタム	バリュー	小型	収益性	低ボラ	バリュー	バリュー	収益性

上記図は参考資料4より抜粋

参考資料

1. 野村資本市場研究所 | 世界の年金基金で進むスマートベータの導入

<http://www.nicmr.com/nicmr/report/repo/2014/2014sum07web.pdf>

2. ファクター投資：アクティブ、パッシブと並ぶ運用の第3の柱

http://www.invesco.co.jp/insights/assets/pdf/007_180926_Factor_investing_the_third_pillar_of_investing.pdf

3. 公的年金運用の基本ポートフォリオの検証

http://www.jarip.org/report/2015/2015yokou_21s.pdf

4. ファクター投資とは何か

<https://www.mercer.co.jp/our-thinking/consultant-column-734.html>