

## ベンチマークが重要な理由



Craig Lazzara

マネージング・ディレクター兼指数投資戦略のグローバル・ヘッド  
S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス

この資料は、2021年9月30日に弊社ブログ Indexology® に掲載された文書の翻訳版です。英語版と日本語版の間に内容の相違がある場合は英語をご参照下さい。

英語版：<https://www.indexologyblog.com/2021/09/30/why-benchmarks-matter/>

私は先日、パッシブ運用をテーマとするオンラインセミナーに参加する機会がありました。視聴者の中のポートフォリオ・マネージャーは次のような興味深い質問をしました。「X%のリターンを獲得することが目標であれば、指数のパフォーマンスは関係ないのではないですか？言い換えれば、特定の絶対リターンを獲得したいのであれば、指数に対する相対リターンを気にする必要はないのではないですか？」

これは良い質問であり、多くの良い質問に対する答えと同様に、この質問に対する答えも場合によって異なります。つまり、付随する質問によって答えが違ってきます。X%のリターンを獲得することが投資家の目標であれば、どのような手段でその目標を追求しようとするかがポイントとなります。

投資の世界には多くの資産クラスがあります。金の延べ棒やビットコイン、または優れた芸術家の絵画などを購入する投資家もいます。しかし、ほとんどの場合、投資家や運用受託会社は証券に投資することにより絶対リターンを追求します。証券市場では、少なくとも2つの理由で指数のリターンが重要となります。

1つ目として、適切に構築されたベンチマークでは、投資家の機会集合を定義します。S&P 500®のような時価総額加重指数は、株式市場の価値に連動するように設計されています。株式市場全体の価値が変化すれば、指数のリターンにも直接的な影響が及びます。

年間8%のリターンを獲得することが投資家の目標であると仮定し、投資している市場が20%下落した場合、投資家はその目標を達成することはほぼ不可能です。一方、市場指数が20%上昇した場合、8%のリターンで投資家が満足することはほぼあり得ません。絶対リターンは願望であり、相対リターンは実用的なものであると言えます。

2つ目として、市場指数に対するポートフォリオの相対リターンは、運用マネージャーのスキルを表します。お客様は、パッシブ運用によって市場平均並みのパフォーマンスを確保するか、またはアクティブ運用によって市場平均をアウトパフォームすることを目指すかを選択することができます。アクティブ運用マネージャーにとっての成

功の尺度が、ベンチマークをアウトパフォームすることであれば、過去の実績を見る限り、ほとんどの期間において、大抵のアクティブ運用マネージャーはベンチマークをアウトパフォームできていません。実際に、長期の投資期間では、指数運用の優位性が非常に大きくなっています。

したがって、パッシブ運用によって市場平均並みのパフォーマンスを目指す投資家は、市場平均をアウトパフォームすることを目指す投資家よりも良い成果を得る場合が多いと言えます。相対リターンを諦め、ベンチマークに対する超過収益を目指さないことが、絶対パフォーマンスを向上させる重要なカギとなるかもしれません。

このブログの記事は意見であり、助言ではありません。[免責条項](#)をお読み下さい。

## S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス免責事項

©S&Pグローバルの一部門である S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC 2021 年。不許複製。Standard & Poor's、S&P、は、S&Pグローバルの一部門であるスタンダード・アンド・プアーズ・ファイナンシャル・サービスズ LLC (以下「S&P」)の登録商標です。「ダウ・ジョーンズ」は、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングズ LLC (以下「ダウ・ジョーンズ」)の登録商標です。商標は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC にライセンス供与されています。本資料の全体または一部の再配布、複製、そして(または)複写を画面による承諾なしに行うことを禁じます。本資料は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、ダウ・ジョーンズ、S&P 或いはそれぞれの関連会社(これらを合わせて「S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス」という)が必要なライセンスを持たない地域におけるサービスの提供を行うものではありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC が提供する全ての情報は、個人とは無関係であり、いかなる個人、事業体または集団のニーズに合わせて調整したものではありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、その指数を第三者にライセンス供与することに関連した報酬を受けています。指数の過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。

指数に直接投資することはできません。指数が表すアセット・クラスへのエクスポージャーは、指数に基づく投資可能商品を通して得られます。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、第三者が提供し、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスの指数のリターンに基づく投資リターンを提供することを目指す投資ファンド、或いはその他のビークルを提供、推奨、販売、宣伝、或いは運用することはありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、指数に基づく投資商品が指数のパフォーマンスに正確に連動し、プラスの投資リターンを上げることに保証しません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC は投資顧問会社ではなく、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルに投資する適否に関して表明することはありません。そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルへの投資決定は、本資料で言及されたいかなる部分も信頼して実行されるべきではありません。そうしたファンド或いはその他のビークルに投資しようとする投資家に対して、投資ファンド或いはその他のビークルの発行体またはその代理人が作成する目論見書または類似文書に記載されているように、そうしたファンドへの投資に伴うリスクを注意深く検討した上で投資することを助言します。指数への証券の組入は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスによるその証券の買い、売り、または保有の推奨ではなく、また投資助言でもありません。S&P の米国のベンチマーク指数及びダウ・ジョーンズの米国のベンチマーク指数の終値は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスが、指数構成銘柄の各主要取引所が設定する終値に基づいて計算します。終値は S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスがサードパーティ・ベンダーの 1 社から受け取り、別のベンダーから届く価格と比較することにより検証されます。各ベンダーは終値を主要取引所から受け取ります。日中の実時間価格は、2 次検証を経ずに同様に計算されます。

これらの資料は、信頼できると考えられる情報源から一般に公衆が入手できる情報に基づき、情報提供のみを目的として作成されたものです。本資料に記載されるいかなる内容(指数データ、格付、クレジット関連の分析とデータ、モデル、ソフトウェア、或いはその他のアプリケーションまたはそれからの出力)も他のいかなる部分(以下「内容」という)も、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスによる事前の画面による承認なくして、いかなる形式といかなる手段によっても、改変、リパースエンジニアリング、再製作または配布、或いはデータベースまたは検索システムへの保存を行うことはできません。内容を、不法な或いは未認可の目的に使用してはいけません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス及びいかなるサードパーティ・データ・プロバイダー及びライセンサー(合わせて「S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者」という)も、内容の正確性、完全性、適時性或いは利用可能性を保証しません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、いかなる過誤、遺漏についても、原因の如何を問わず、内容を用いて得られた結果について責任を負いません。内容は、「現状」ベースで提供されています。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、特定の目的または利用に対する販売可能性または適合性についてのいかなる保証も、バグやソフトウェアのエラーまたは欠陥がないこと、内容の機能が中断されないこと、或いは内容が何らかのソフトウェアまたはハードウェア構成により動作することの保証も、以上を含みそれに限定されない、あらゆる明示的または暗示的保証も拒否します。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、いかなる場合も、いかなる当事者に対しても、内容の使用に関連して発生する、いかなる直接的、間接的、偶発的、典型的、補償的、懲罰的、特殊な或いは結果的な損害、費用、経費、法的費用、或いは損失に対しても(逸失収入または逸失利益、及び機会費用を含みそれに限定されず)、たとえ損害の可能性について事前に通告を受けていようと、責任を負いません。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、各事業部の活動の独立性と客観性を維持するために、それぞれの活動を他から隔離しています。その結果、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスの一部の事業部は、他の事業部では入手できない情報を保有する可能性があります。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、各分析プロセスの中で受け取った非公開情報の機密を守る方針及び手順を確立しています。

さらに、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、広範なサービスを、証券の発行体、投資顧問会社、証券会社、投資銀行、その他の金融機関及び金融仲介業者など多くの組織に提供しています。したがって、これらの組織から報酬その他の経済的便益を受ける可能性があります。これらの組織には、証券やサービスを推奨し、格付け評価し、モデルポートフォリオに組入れ、評価するか別の対応を行う組織が含まれます。

最新のブログ 「[Indexology](https://www.indexologyblog.com)」 (英語) をご覧になりたい方は、こちらのサイト

[www.indexologyblog.com](https://www.indexologyblog.com) よりご登録いただけますと、更新の都度メッセージが届きます。