

3.5 ファンドと資産運用残高

資産運用残高がパフォーマンスを向上させる

アクティブ運用にしても、パッシブ運用にしても、ファンドの運用は規模の経済が成り立つ世界です。大きな資産残高があれば、運用担当者を増加やすることができるため（アクティブ運用）、ベンチマークと同じような比率で有価証券を購入することが可能になり（パッシブ運用）、ファンドのパフォーマンスを向上させることが可能です。

3.5.1 資産運用は規模の経済が成り立つ

資産運用の世界は規模の経済が成り立ちます。日本の株式に投資する投資信託（ファンド）を考えてみましょう。AファンドとBファンドです。Aファンドは（運用）資産残高が10億円、一方、Bファンドは1,000億円。いずれのファンドもファンドの維持・運営にかかる費用など（信託報酬）が、年間資産残高に対して1%であったとします。Aファンドは年間1,000万円でファンドを維持し、運営しなければなりません。一方、Bファンドは10億円。Bファンドでは余裕を持ってファンドの維持・運営をすることが可能で、また、利益も上げることができそうですね。

3.5.2 アクティブ運用の場合

仮に、Aファンドがアクティブ運用のファンドであったとしましょう。アクティブ運用にも種類がありますが、Aファンドは個別銘柄の割安感を測って投資するバリュー株投資を運用方針に掲げていたとします。そうすると、ファンドは、運用方針に適った割安な株式を見つけ出さなければなりません。企業のリサーチが必要になります。財務諸表上のデータだけではなく、場合によっては、会社を訪問して直接、経営陣などから話を

聞く必要があるかもしれません。つまり、手間がかかります。ファンドとしてある程度のパフォーマンスを上げるためには、相応の資金が必要ということになります。

3.5.3 パッシブ運用の場合

パッシブ運用のファンドであったとしたら、どのように考えればよいでしょう？パッシブ運用の基礎となる考え方は、もしベンチマークがTOPIXであったとしたら、TOPIXと同じ比率でファンドも同じ銘柄を保有することがパッシブ運用の原則です。

TOPIXとの乖離を小さくするために、0.1%の単位まで同じ比率にしようと考えたとします。Aファンドの資産運用残高の0.1%といえ、100万円になります。もし、Aファンドが100万円分、ファーストリテイリングの株（51,880円 2018年8月28日/単元株100株）を購入しようとすると、まったく購入できません。その結果、Aファンドでは、ファンドの規模が小さいことが原因となり、TOPIXと連動させることができないということになります。

図 3.4 資産残高がファンドのパフォーマンスに影響する

