

国内債券(国債)のリスク・リターン

国内債券(国債)のリスク・リターンの見直し

○概要

15年間の過去データおよび中期経済見直しから作成

○リスクの見直し：過去平均法を利用

過去平均法「過去の収益率データから、直接、平均リターン、標準偏差(リスク)、相関係数を求める」

○リターンの見直し：シナリオ法を利用

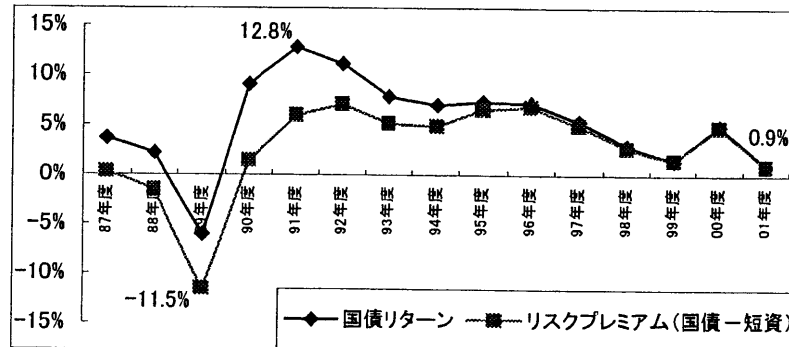
シナリオ法「経済シナリオを想定して、そのシナリオにおけるリターンを与え、将来の期待リターン・リスクを計算して求める」

想定ポートフォリオ：野村BPI 国債全体

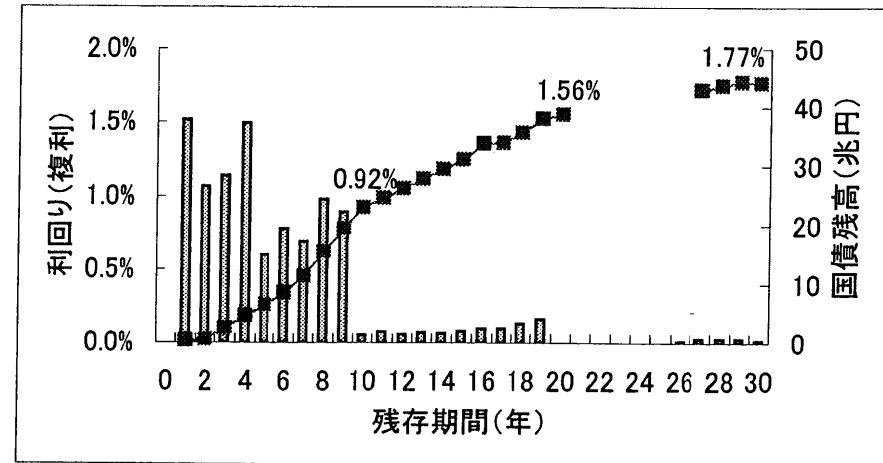
・2002年3月末データ

利回り(複利)	インカム利回り	デュレーション
0.71%	2.09%	5.60年

・時価利回りの推移



国債のイールドカーブおよび残高(H14.11.13現在)



国内債券(国債)のリスク・リターンの見直し

年度	短期金利	10年金利	ポートフォリオ平均金利	インカム利回り	キャピタル利回り	時価利回り
2001	0.010%	1.40%	0.98%	2.09%	-1.19%	0.90%
2002	0.001%	1.30%	0.91%	2.01%	-0.97%	1.04%
2003	0.001%	1.30%	0.91%	1.94%	-1.10%	0.84%
2004	0.001%	1.30%	0.91%	1.88%	-1.03%	0.85%
2005	0.001%	1.30%	0.91%	1.82%	-0.97%	0.85%
2006	0.001%	1.40%	0.98%	1.78%	-1.30%	0.48%

※時価利回り=インカム利回り+キャピタル利回り

5年平均	1.92%	-1.09%	0.83%
------	-------	--------	-------

・リスク(標準偏差)の推移

87-91年度	92-96年度	97-01年度	87-01年度平均
5.28%	4.71%	3.70%	4.56%

国内株式のリスク・リターン

国内株式のリスク・リターンの見通し

○概要

過去データおよび中期経済見通しから作成。リスクプレミアム等の推定は、取得可能ななるべく長い期間のデータを使用

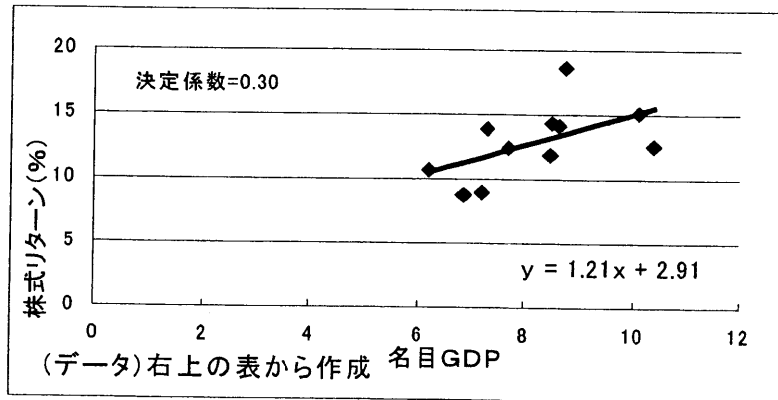
○リスクの見通し：過去平均法を利用

ただし、バブルの形成・崩壊などの原因により、リスク値が突出した期間があれば、データから除外を検討も

○リターンの見通し：ビルディングブロック法およびシフト法を利用

ビルディングブロック法「過去の収益率データを、無リスク金利、インフレ率、リスクプレミアムなどの要因に分解し、それぞれについて、構造モデルを推定する」

名目GDPと株式リターンの関係に注目した見通し



株式リターン = $1.21 \times$ 名目GDP見通し + 2.91
 ※()内はt値 (1.98) (0.58)

ビルディングブロック法(リスクの対価としての株式リターン)

	名目GDP	実質GDP	インフレ	株式リターン	リスクプレミアム	リスクプレミアムのリスク	リスクの市場価値(*)
アメリカ	7.7	2.6	5.1	12.4	5.8	15.6	0.37
イギリス	10.1	2.5	7.6	15.1	6.0	21.2	0.28
オーストラリア	10.4	3.4	7.0	12.5	3.0	21.0	0.14
オーストリア	7.2	3.1	4.0	9.0	4.1	19.0	0.22
ベルギー	7.3	2.7	4.6	13.9	7.3	16.7	0.44
カナダ	8.5	3.2	5.3	11.9	3.9	17.6	0.22
デンマーク	8.5	2.5	6.0	14.3	6.8	17.6	0.39
フランス	8.6	2.7	5.9	14.1	5.9	20.8	0.28
ドイツ	6.2	2.9	3.4	10.7	4.6	18.9	0.24
日本	6.9	2.9	4.0	8.7	3.6	18.1	0.20
スイデン	8.7	2.4	6.3	18.6	10.0	22.9	0.44

(データ)イボットソン・アソシエイツ・ジャパン(1970-2001のMSCIインデックスおよびGDP実績より計算)

※リスクプレミアム=株式リターン-短期金利

11カ国平均 0.29

※リスクの市場価値=リスクプレミアム÷(リスクプレミアムの)リスク

短期金利見通し	リスク(MSCI)	リスクの市場価値	リスクプレミアム	株式リターン見通し
0.001%	18.1%	0.29	5.30%	5.30%

名目GDP見通し	株式リターン見通し
-0.12%	2.76%

・リスク(標準偏差)の推移

87-91年度	92-96年度	97-01年度	87-01年度平均	92-01年度平均
23.88%	20.19%	18.38%	20.82%	19.29%

(データ)TOPIX配当込み