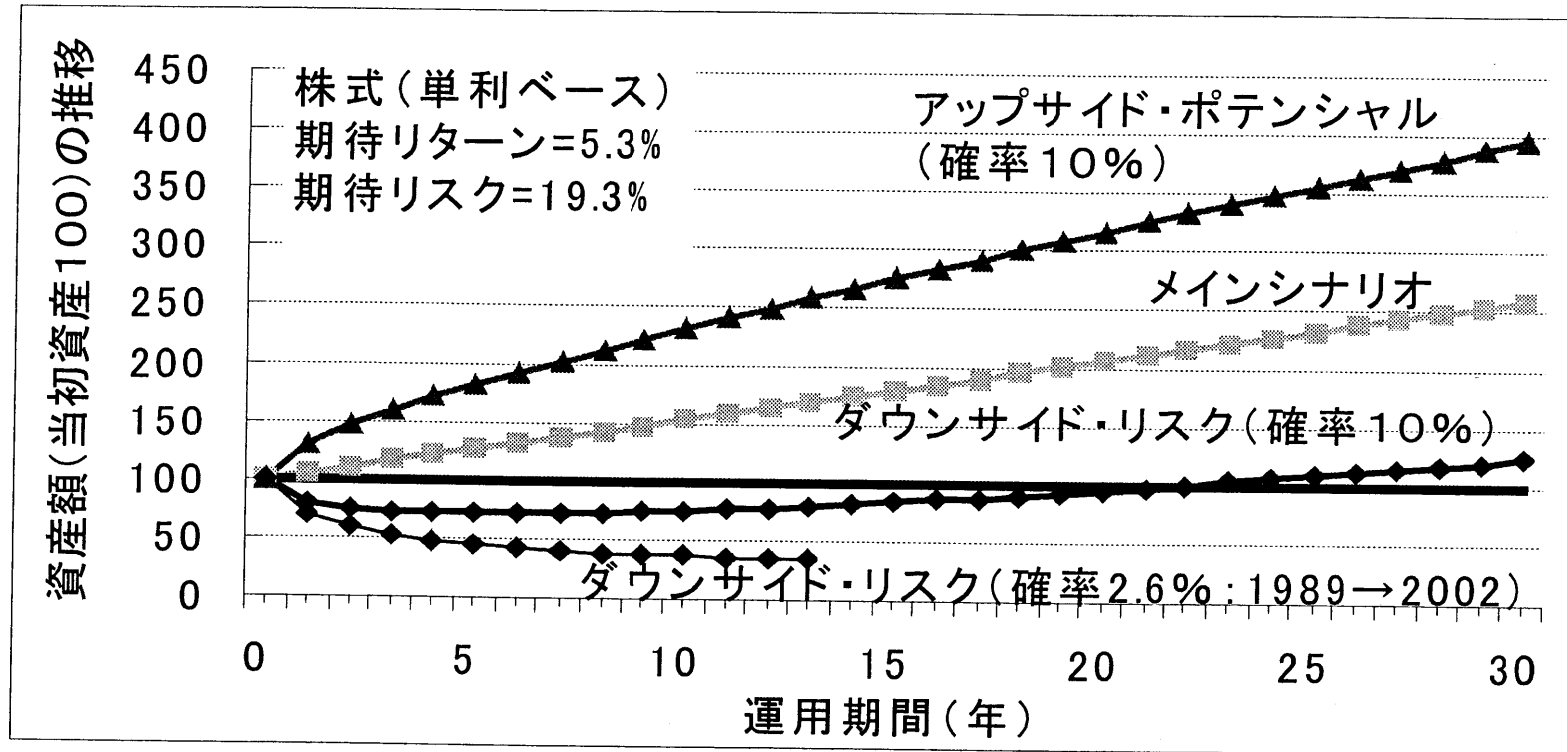


## 下落リスクと時間分散効果(国内株式)



(参考)バブル崩壊後約13年の株価下落について

TOPIX配当込み(月末)	
89/12月(ピーク)	02/10月
2895.43	963.24

下落率	年率(単利)
	-66.7%

発生確率
2.6%

※発生確率は、上図と同じ前提(株式リターンが正規分布)で計算した場合

## デフレ・インフレ経済下の株式・債券リターン比較

- ・株式のリスクプレミアム水準は、インフレ局面がデフレ(ディスインフレ)局面に比べ相対的に高い
- ・ただ、デフレ(ディスインフレ)局面でもリスクプレミアム水準は概ねプラスであり、また株式リターンは両局面ともほぼ同水準であった

		日本	米国	ドイツ	フランス	イギリス	(%)
		52'1Q-02'3Q	26'1Q-02'3Q	70'1Q-02'2Q	70'1Q-02'2Q	70'1Q-02'2Q	単純平均
株式リターン	全期間	13.18	12.76	10.76	15.00	15.66	13.47
	インフレ局面	14.31	8.14	7.58	15.59	18.57	12.84
	デフレ(ディスインフレ)局面	11.22	14.85	8.33	10.58	20.54	13.10
債券リターン	全期間	7.00	5.84	8.10	10.01	12.34	8.66
	インフレ局面	5.59	0.66	7.31	7.95	7.64	5.83
	デフレ(ディスインフレ)局面	9.55	7.40	11.44	10.57	17.53	11.30
リスクプレミアム (株式-債券)	全期間	6.18	6.92	2.66	4.99	3.32	4.81
	インフレ局面	8.72	7.48	0.27	7.64	10.93	7.01
	デフレ(ディスインフレ)局面	1.67	7.45	-3.11	0.01	3.01	1.81
(参考)							
インフレ水準 (CPI)	全期間	3.91	3.1	3.33	5.62	7.36	4.66
	インフレ局面	10.6	8.97	7.18	11.71	15.58	10.81
	デフレ(ディスインフレ)局面	-1.43	-2.41	0.14	1.03	1.38	-0.26
長期金利水準	全期間	6.01	5.37	7.12	8.94	9.93	7.47
	インフレ局面	7.19	6.48	8.29	11.47	12.65	9.22
	デフレ(ディスインフレ)局面	4.7	3.7	6.06	6.66	7.48	5.72
株式のリスク水準	全期間	22.45	25.64	22.76	25.83	25.45	24.43
	インフレ局面	22.66	18.99	17.90	27.90	35.65	24.62
	デフレ(ディスインフレ)局面	23.33	34.20	26.86	27.46	18.22	26.01
債券のリスク水準	全期間	6.07	9.03	7.55	7.95	13.56	8.83
	インフレ局面	4.43	9.97	10.27	10.47	15.63	10.15
	デフレ(ディスインフレ)局面	5.62	7.28	5.92	7.19	13.11	7.82

(データ)イボットソン・アソシエイツ・ジャパン

※日本、米国、ドイツ、フランス、イギリスについて、四半期データが最大限取得可能な期間により分析

※CPI(前期比)水準の上位30%の期間をインフレ局面、下位30%の期間をデフレ(ディスインフレ)局面とした