

# 基本ポートフォリオの策定について

## 1. 基本的な考え方

### (1) 投資期間

今後5年間程度(平成14年度~18年度を目処)

### (2) 目標収益率

実質予定運用利率 1.5%

名目賃金上昇率見合 0.5%

---

( 名目目標利回り 2.0% )

上乗せ分 0.5%

---

目標収益率 2.5%

### (3) 制約条件

預託金(義務預託) 34.0%、短期資産 3.0%、不動産 4.0%、貸付金 14.5%

### (4) リスク拒否度

0.5程度

## 2. 個別資産の期待収益率、標準偏差、相関係数の算定

期待収益率、標準偏差

(単位:%)

	国内債券		国内株式	外国債券		外国株式		短期資産	不動産	貸付金
	債券	預託金		ヘッジなし	ヘッジあり	ヘッジなし	ヘッジあり			
期待収益率	2.00	1.90	5.25	1.70	1.50	5.20	5.00	0.50	6.00	3.00
標準偏差	2.83	1.57	21.03	16.19	4.65	20.84	17.42	2.10	-	-

相関係数

		国内債券		国内株式	外国債券		外国株式		短期資産
		債券	預託金		ヘッジなし	ヘッジあり	ヘッジなし	ヘッジあり	
国内債券	債券	1.0000							
	預託金	0.1165	1.0000						
国内株式		-0.2434	-0.0629	1.0000					
外国債券	ヘッジなし	0.1688	-0.0903	-0.0447	1.0000				
	ヘッジあり	0.2950	0.1914	0.0083	0.2769	1.0000			
外国株式	ヘッジなし	0.0048	-0.1064	0.2699	0.6112	0.1956	1.0000		
	ヘッジあり	-0.0600	0.0165	0.3354	-0.0762	0.2510	0.6995	1.0000	
短期資産		0.1809	0.9095	-0.1105	-0.0840	0.2690	-0.1275	-0.0012	1.0000

## (1) 期待収益率

シナリオ方式とビルディング・ブロック方式(収益率を構成する様々な要素を積み上げて、各資産の期待収益率を算出する方法)を併用

- ・国内債券 = 短期金利(0.5%) + 債券リスクプレミアム(1.5%)
- ・国内株式 = 短期金利(0.5%) + 株式リスクプレミアム(5.0%) - 委託手数料(0.25%)
- ・外国債券(ヘッジなし) = 短期金利(0.5%) + 債券リスクプレミアム(1.5%) - 委託手数料(0.3%)
- ・外国債券(ヘッジあり) = 短期金利(0.5%) + 債券リスクプレミアム(1.5%) - 委託手数料(0.3%)  
- ヘッジ手数料(0.2%)
- ・外国株式(ヘッジなし) = 短期金利(0.5%) + 株式リスクプレミアム(5.0%) - 委託手数料(0.3%)
- ・外国株式(ヘッジあり) = 短期金利(0.5%) + 株式リスクプレミアム(5.0%) - 委託手数料(0.3%)  
- ヘッジ手数料(0.2%)
- ・短期資産 = 実質経済成長率(0.5%) + 消費者物価上昇率(0.3% 0%)

実質経済成長率及び消費者物価上昇率については、野村総合研究所の中期経済予測(平成13年11月)における4つのシナリオから推定

また、債券リスクプレミアムは実質利回りを、株式のリスクプレミアムは外国株式(ヘッジあり)の過去10年間の平均収益率から推定した値を採用

(注)不動産、貸付金、預託金については、実績見込みに基づく置き数値

## (2) 標準偏差、相関係数

1991年4月～2001年3月(120月)の月次収益率から計算

- ・国内債券 : NOMURA - B P I
- ・国内株式 : T O P I X
- ・外国債券(ヘッジなし) : ソロモン・ブラザーズ世界国債インデックス(ヘッジなし)
- ・外国債券(ヘッジあり) : ソロモン・ブラザーズ世界国債インデックス(ヘッジあり)
- ・外国株式(ヘッジなし) : M S C I 世界株式インデックス(ヘッジなし)
- ・外国株式(ヘッジあり) : M S C I 世界株式インデックス(ヘッジあり)
- ・短期資産 : 新発C D ( 1 か月)
- ・預託金 : 残存10年の国債の理論値

### 3. アセットミックスのシミュレーション結果

	現状P F	Max.Ret.																	Min.Ret.	基本ポート フォリオ(案)
国内債券	70.65%	34.00%	37.93%	41.13%	44.32%	47.50%	50.69%	53.88%	57.07%	60.26%	63.45%	66.64%	69.83%	73.02%	72.29%	67.70%	53.30%	34.00%	70.50%	
債券	23.35%	0.00%	3.93%	7.13%	10.32%	13.50%	16.69%	19.88%	23.07%	26.26%	29.45%	32.64%	35.83%	39.02%	38.29%	33.70%	19.30%	0.00%	36.50%	
預託金	47.30%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%	
国内株式	2.94%	44.50%	15.68%	14.54%	13.40%	12.25%	11.11%	9.97%	8.82%	7.68%	6.54%	5.40%	4.26%	3.11%	2.22%	0.75%	0.00%	0.00%	4.00%	
外国債券	1.26%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	3.38%	10.05%	25.20%	44.50%	0.00%	
ヘッジなし	1.26%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
ヘッジあり	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	3.38%	10.05%	25.20%	44.50%	0.00%	
外国株式	1.47%	0.00%	24.88%	22.84%	20.79%	18.75%	16.70%	14.65%	12.61%	10.55%	8.51%	6.46%	4.41%	2.37%	0.60%	0.00%	0.00%	0.00%	4.00%	
ヘッジなし	1.47%	0.00%	8.96%	8.22%	7.49%	6.75%	6.02%	5.28%	4.55%	3.81%	3.08%	2.34%	1.61%	0.87%	0.34%	0.00%	0.00%	0.00%	2.00%	
ヘッジあり	0.00%	0.00%	15.93%	14.62%	13.30%	12.00%	10.68%	9.37%	8.06%	6.74%	5.43%	4.12%	2.81%	1.50%	0.26%	0.00%	0.00%	0.00%	2.00%	
短期資産	4.58%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	
PFリターン	2.03%	3.68%	3.47%	3.34%	3.22%	3.10%	2.98%	2.85%	2.73%	2.61%	2.48%	2.36%	2.24%	2.12%	1.99%	1.87%	1.75%	1.63%	2.21%	
PFリスク	1.58%	11.46%	7.61%	7.00%	6.39%	5.79%	5.20%	4.61%	4.03%	3.47%	2.94%	2.45%	2.04%	1.76%	1.66%	1.71%	2.04%	2.78%	1.97%	
R / R	1.281	0.321	0.456	0.478	0.504	0.535	0.573	0.619	0.677	0.751	0.845	0.964	1.099	1.205	1.204	1.097	0.858	0.587	1.122	
リスク拒否度	0.404	0.014	0.030	0.034	0.039	0.046	0.055	0.067	0.084	0.108	0.144	0.197	0.270	0.343	0.364	0.322	0.211	0.106	0.285	
不動産	4.48%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	
貸付金	14.62%	14.50%	14.50%	14.50%	14.50%	14.50%	14.50%	14.50%	14.50%	14.50%	14.50%	14.50%	14.50%	14.50%	14.50%	14.50%	14.50%	14.50%	14.50%	
全体リターン	2.35%	3.67%	3.50%	3.40%	3.30%	3.20%	3.10%	3.00%	2.90%	2.80%	2.70%	2.60%	2.50%	2.40%	2.30%	2.20%	2.10%	2.00%	2.48%	
全体リスク	1.28%	9.34%	6.20%	5.71%	5.21%	4.72%	4.24%	3.76%	3.29%	2.83%	2.40%	2.00%	1.66%	1.43%	1.35%	1.39%	1.66%	2.26%	1.61%	
R / R	1.833	0.393	0.564	0.596	0.633	0.678	0.732	0.799	0.883	0.989	1.127	1.302	1.505	1.676	1.705	1.582	1.264	0.885	1.540	
リスク拒否度	0.716	0.021	0.045	0.052	0.061	0.072	0.086	0.106	0.134	0.175	0.235	0.326	0.453	0.585	0.632	0.569	0.381	0.195	0.478	

## 4. 基本ポートフォリオ

全体

(単位：%)

	国内債券		国内株式	外国債券	外国株式	短期資産	不動産	貸付金	計
資産配分	70.5		4.0	0.0	4.0	3.0	4.0	14.5	100.0
	(債券) 36.5	(預託金) 34.0							
乖離幅	±6.0		±2.5	+1.5	±2.5	±3.0	±0.5	±1.5	-

(注) 外貨エクスポージャーは2.0% (外貨建て資産の半分) を想定

不動産、貸付金を除く

(単位：%)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産	計
資産配分	86.5	4.9	0.0	4.9	3.7	100.0