

主要資産の収益率とリスク-米国ストリップス債との比較-

1. はじめに

- 今回は、米国超長期ストリップス債と主要資産の円ベースの収益率の関係に関して分析する。

2. 分析対象

(1)対象資産

- 米国 30 年満期ストリップス国債
- 米国 30 年満期利付国債
- S&P500株価指数
- TOPIX
- 日本国債 10 年満期

(2)対象期間

2012/8/7-2016/9/7 の円ベースの月次収益率

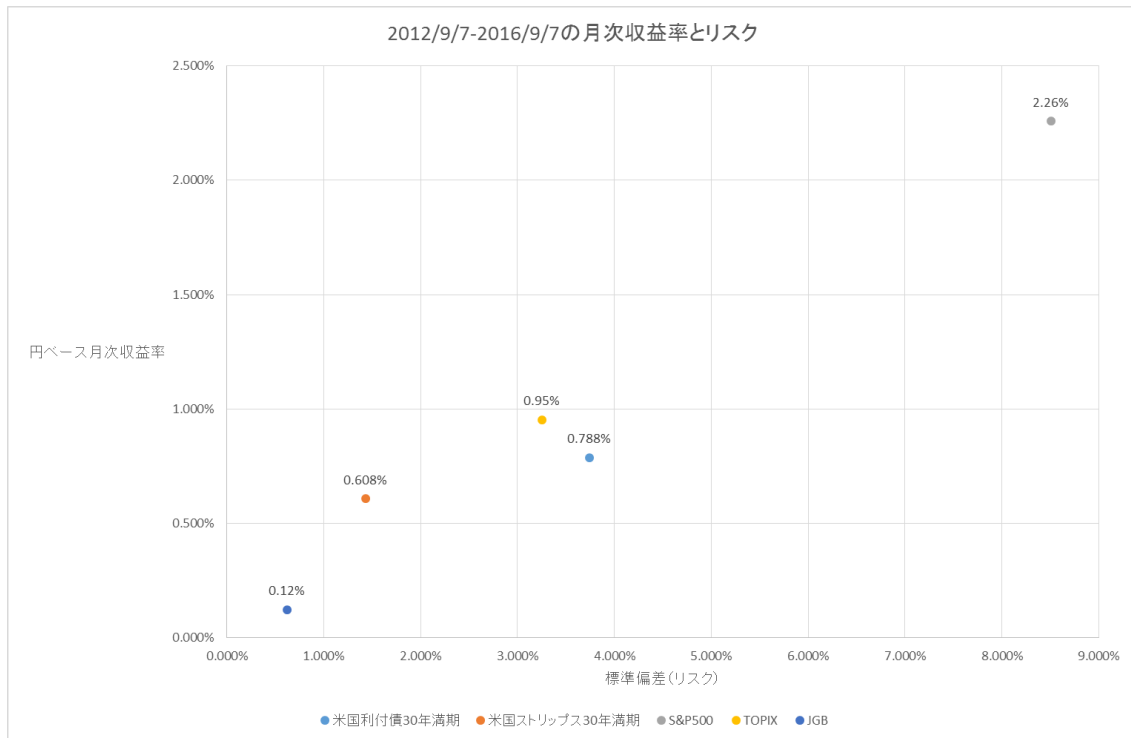
3. 分析結果

(1)収益率とシャープレシオ

	2040 年満期米国国債		S&P500	TOPIX	日本国債
	ストリップス債	利付債			
月次収益率	0.608%	0.788%	2.26%	0.95%	0.12%
標準偏差	1.436%	3.745%	8.51%	3.25%	0.62%
シャープレシオ	42.365%	21.032%	26.536%	29.314%	19.725%

- 収益率は、S&P500 が最も良く、2.26%となっている。一方、標準偏差は 8.51%となっており、10.77%(2.26%+8.51%)から-6.25%(2.26%-8.51%)まで変動する可能性(60%の確率)がある。
- これに対し、ストリップス債は 0.608%の平均収益率ながら、標準偏差は、1.436%と低く、2.044%から-0.828%の範囲に 60%の確率で入って動いている。
- シャープレシオが、リスク 1 単位当たりの収益率を示す指標であるが、ストリップス債が最も効率的な資産となっている。
- これをグラフで見たものがグラフ 1

グラフ 1



Bloomberg より当社作成

## (2) ストリップス債の収益率と主要資産の収益率の関係

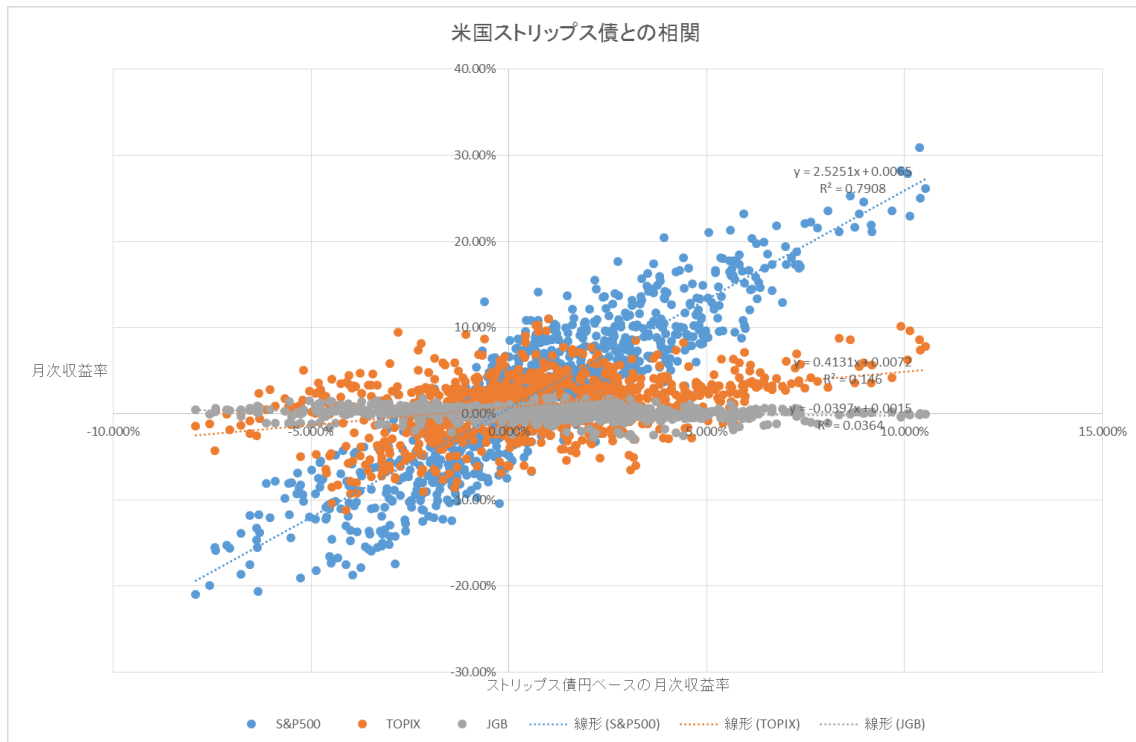
- グラフ 2 は、ストリップス債と異なる資産間の相関を見たもの。
- 最も相関が高いのは、S&P500 であり、相関係数 88.8%を示している。一方、TOPIX,との相関は 38.2%、日本国債とは、19.0%と相関が低くなっている。

## 4. まとめ

- 本件分析期間を通じて、米国超長期のストリップス債は、リスクが少ないもののリスク単位当たりの収益性は最も良い。
- 円の金利の資産との相関はなく、全く異なる資産との位置づけ。
- また日本株に関しても相関は低く、同様に日本株の動きに左右されないパフォーマンスを示している。
- 一方、S&P500 指数との関係では、相関性が高いが、リスクの低い資産となっていた。
- 過去の統計データから出た傾向から判断すると、資産ポートフォリオを分散してリスクをヘッジする点で、面白い資産といえる。
- なお、経済学的には、株式の収益率と債券の利回りは、負の相関を有しているというのが一般的である。しかしながら、この分析を通じてその傾向が出ていない。この期間は、潜在成長率の低下により自然利子率が下がることで超長期金利が継続的に低下すると

いう経済学に整合的な動きを示しているものの、株式の収益率が上昇している。本来、潜在成長率が低下しているのであれば、株式の収益率は低下するはずであるが、従来の経済学の説明と異なる動きが発生している。この点は、米国の株式市場に関しては、過大評価(資金流入)がなされている可能性もあり、注意が必要と思われる。

グラフ 2



Bloomberg より当社作成

以上

本書は、情報提供のためのみに提供されるものであり、新たな資料によりその全体について修正、更新または差替されることがあります。本書に含まれる情報は、信頼できると信ずべき情報源から入手されるものでありますが、その正確性または完全性について何らの表明をするものではありません。本情報の正確性または当社の見解の有効性へ依拠される方は、自己の責任においてそれを行うこととなります。

本書は、金融商品(有価証券を含みますが、これに限られません)の取得の申込またはその引受もしくは買付の申込の勧誘を目的とするものではなく、また金融商品の取引条件の最終的な提示を意図したものでもありません。本書に記載されるいかなる表示も三田証券会社またはその関係会社が取引を締結することを約束するものとして解釈されるべきではありません。三田証券会社および、またはその関係会社が本書に基づいて取引を行うことはありません。

三田証券会社またはその関係会社は、本書から発生した誤解について一切の責任を負いません。また、三田証券会社及びその関係会社は、本書に基づいて投資家がなす決定から発生した財務上その他の結果に関して、いかなる受託者責任または賠償責任も負いません。投資家は、リスクを自ら評価し、且つこの点について必要な範囲で自己の法律上、財務上、税務上、会計上またはその他専門分野の自己の助言者から助言を受ける必要があります。

投資家は、特に、本書に記載する金融商品を引受、買付且つ保有する場合、一定の状況においては本金融商品の償還価値・強制買戻価格が額面金額・当初投資金額を下回る場合があり、ゼロとなる可能性もあることを認識する必要があります。

商号等 三田証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第175号

本店所在地 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町3-11