

野村證券
 フィデューシャリー・マネジメント部
 春日 俊介、長谷川 哲也

2016年期待収益率に関するアンケート調査結果より

野村證券フィデューシャリー・サービス研究センターでは、昨年につき、わが国の年金に対して資産運用サービスを提供している運用会社へ主要な資産クラスの期待収益率に関するアンケート調査を実施しました。本稿では、アンケート調査の結果をご紹介します。

調査方法

本稿では、先日に実施した運用会社向けの伝統的資産の期待収益率について、アンケート調査の結果を紹介します。この度は、運用会社76社を対象に調査シートを電子メールにて送付し、33社より回答を得ました。

- アンケート送付日: 2016年6月27日
- 回答期間: 2016年6月27日～7月19日

調査対象とした資産クラスは以下の7資産で、各運用会社の今後1年と今後5年の期待収益率について回答を得ました。

- 国内株式 (TOPIX配当込み)
- 国内債券 (NOMURA-BPI総合)
- 外国株式 (MSCI KOKUSAI 配当込み)
- 外国株式 (MSCI KOKUSAI 配当込み、為替ヘッジあり)
- 外国債券 (シティグループ世界国債インデックス 除く日本)
- 外国債券 (シティグループ世界国債インデックス 除く日本、為替ヘッジあり)
- 国内短期資産 (有担保コール 翌日物)

1. 国内株式の期待収益率

今後1年の期待収益率は、2016年調査の中央値で6.0%と、昨年調査の8.5%から低下しました。一方、今後5年の期待収益率は、2016年が5.8%と、昨年の5.0%からやや上昇しました。短期では下方修正である一方、長期では上方修正となりました。

今後5年の期待収益率の25パーセンタイル値と75パーセンタイル値の差から、母集団のばらつきを見ると、2016年は昨年よりも縮小しました(2.7%ポイント→1.5%ポイント)。

国内株式 今後1年の期待収益率

	2015年調査	2016年調査
データ数	26	27
中央値	8.5%	6.0%
平均値	8.3%	6.6%
25パーセンタイル値	10.2%	9.9%
75パーセンタイル値	6.1%	4.4%

(注) 中央値とは、サンプルデータを小さい順に並べたときに中央に位置する値。

野村年金マネジメント研究会

このレポートは、年金基金運営及び企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営及び企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村證券及び野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布致しております。提供されました御客様限りでご使用下さい。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券、野村資本市場研究所及び野村総合研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製し又は転送等を行わないようお願い致します。

国内株式 今後5年の期待収益率

	2015年調査	2016年調査
データ数	23	24
中央値	5.0%	5.8%
平均値	5.5%	5.6%
25パーセンタイル値	6.8%	6.5%
75パーセンタイル値	4.1%	5.0%

2. 国内債券の期待収益率

今後1年の期待収益率は、2016年調査の中央値で0.1%と、昨年調査の0.2%とほぼ同水準となりました。また、今後5年の期待収益率は、2016年が0.2%と、昨年の0.5%からやや低下しました。今後5年の期待収益率のばらつきは2016年が1.1%と、昨年の0.6%から拡大しました。

これまでのアンケート調査では、75パーセンタイル値がマイナスとなったことはありませんでしたが、2016年調査では-0.5%となり、長期的に国内債券への投資妙味が低下すると想定する運用会社が増加しました。

国内債券 今後1年の期待収益率

	2015年調査	2016年調査
データ数	26	27
中央値	0.2%	0.1%
平均値	0.1%	0.3%
25パーセンタイル値	0.6%	0.6%
75パーセンタイル値	-0.3%	-0.1%

国内債券 今後5年の期待収益率

	2015年調査	2016年調査
データ数	24	24
中央値	0.5%	0.2%
平均値	0.5%	0.0%
25パーセンタイル値	0.8%	0.6%
75パーセンタイル値	0.2%	-0.5%

3. 外国株式の期待収益率

今後1年の期待収益率は、2016年調査の中央値で5.1%と、昨年調査の7.3%から低下しました。一方、今後5年の期待収益率は、2016年が6.6%と、昨年の6.1%からやや上昇しました。外国株式は、国内株式と同様に、短期が下方修正、長期が上方修正となりました。また、今後5年の期待収益率のばらつきは2016年が1.5%と、昨年の2.4%からやや縮小しました。

外国株式 今後1年の期待収益率

	2015年調査	2016年調査
データ数	26	26
中央値	7.3%	5.1%
平均値	8.3%	4.9%
25パーセンタイル値	12.2%	8.2%
75パーセンタイル値	5.1%	1.4%

外国株式 今後5年の期待収益率

	2015年調査	2016年調査
データ数	23	22
中央値	6.1%	6.6%
平均値	6.6%	6.6%
25パーセンタイル値	7.6%	7.5%
75パーセンタイル値	5.2%	6.0%

4. 外国株式(為替ヘッジあり)の期待収益率

今後1年の期待収益率は、2016年調査の中央値で5.0%と、昨年調査の5.4%からやや低下しました。また、今後5年の期待収益率は、2016年が5.4%と、昨年の5.0%からやや上昇しました。今後5年の期待収益率のばらつきは2.3%と、昨年の2.4%とほぼ同水準となりました。

外国株式と外国株式(為替ヘッジあり)の期待収益率を回答した運用会社は完全に一致しておらず、回答社数も異なるものの、両資産クラスにおける今後5年の期待収益率の差は1.2%と、昨

野村年金マネジメント研究会

このレポートは、年金基金運営及び企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営及び企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券及び野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布致しております。提供されましたお客様限りでご使用下さい。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所及び野村総合研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製し又は転送等を行わないようお願い致します。

年の1.1%とほぼ同水準となっています。

外国株式(為替ヘッジあり)
今後1年の期待収益率

	2015年調査	2016年調査
データ数	12	16
中央値	5.4%	5.0%
平均値	5.6%	5.3%
25パーセンタイル値	6.6%	8.1%
75パーセンタイル値	3.5%	4.0%

外国株式(為替ヘッジあり)
今後5年の期待収益率

	2015年調査	2016年調査
データ数	13	15
中央値	5.0%	5.4%
平均値	5.7%	5.4%
25パーセンタイル値	6.4%	6.2%
75パーセンタイル値	4.0%	3.9%

5. 外国債券の期待収益率

今後1年の期待収益率は、2016年調査の中央値で1.0%と、昨年調査の1.7%から低下しました。また、今後5年の期待収益率も2016年が1.5%と、昨年の2.0%から低下しました。今後5年の期待収益率のばらつきは、昨年とほぼ同水準となっています(1.6%ポイント→1.7%ポイント)。

外国債券 今後1年の期待収益率

	2015年調査	2016年調査
データ数	26	29
中央値	1.7%	1.0%
平均値	1.8%	-0.2%
25パーセンタイル値	2.6%	2.0%
75パーセンタイル値	0.3%	-2.4%

外国債券 今後5年の期待収益率

	2015年調査	2016年調査
データ数	23	24
中央値	2.0%	1.5%
平均値	2.1%	1.6%
25パーセンタイル値	3.0%	2.5%
75パーセンタイル値	1.4%	0.8%

6. 外国債券(為替ヘッジあり)の期待収益率

今後1年の期待収益率は、2016年調査の中央値で0.3%と、昨年調査の0.2%とほぼ同水準となりました。今後5年の期待収益率は、2016年が0.5%と、2015年の0.9%からやや低下しました。また、今後5年の期待収益率のばらつきは1.2%と、昨年の0.6%から拡大しました。

外国債券と外国債券(為替ヘッジあり)における、今後5年の期待収益率の差は1.0%と推定されており、昨年の1.1%とほぼ同水準となっています。外国債券と外国株式共に概ね1%程度の為替変動要因が想定されています。

外国債券(為替ヘッジあり)
今後1年の期待収益率

	2015年調査	2016年調査
データ数	18	23
中央値	0.2%	0.3%
平均値	0.4%	0.4%
25パーセンタイル値	0.9%	0.8%
75パーセンタイル値	0.0%	0.0%

外国債券(為替ヘッジあり)
今後5年の期待収益率

	2015年調査	2016年調査
データ数	16	18
中央値	0.9%	0.5%
平均値	0.8%	0.4%
25パーセンタイル値	1.2%	1.1%
75パーセンタイル値	0.6%	-0.1%

野村年金マネジメント研究会

このレポートは、年金基金運営及び企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営及び企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券及び野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布致しております。提供されましたお客様限りでご使用下さい。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所及び野村総合研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製し又は転送等を行わないようお願い致します。

7. 国内短期資産の期待収益率

今後1年の期待収益率は、2016年調査の中央値が-0.1%と、昨年調査の0.0%からやや低下しました。今後5年の期待収益率は、2016年が0.1%と、2015年と同水準となりました。日本銀行のマイナス金利付量的・質的金融緩和導入を受け、国内短期資産のマイナス利回りや、ゼロ近辺での低位安定を想定する運用会社が多い一方、短期金利の顕著な上昇を想定する会社は少ないと見られます。

— 次号のお知らせ —

次号は

8月22日(月)

発行予定です。

国内短期資産 今後1年の期待収益率

	2015年調査	2016年調査
データ数	25	23
中央値	0.1%	-0.1%
平均値	0.0%	-0.1%
25パーセンタイル値	0.1%	0.0%
75パーセンタイル値	0.0%	-0.2%

国内短期資産 今後5年の期待収益率

	2015年調査	2016年調査
データ数	20	18
中央値	0.1%	0.1%
平均値	0.3%	0.2%
25パーセンタイル値	0.3%	0.4%
75パーセンタイル値	0.1%	0.0%

野村証券からのお知らせ

当社で取り扱う商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等(国内株式取引の場合は約定代金に対して最大1.404%(税込み)(20万円以下の場合)、2,808円(税込み))の売買手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された購入時手数料(換金時手数料)および運用管理費用(信託報酬)等の諸経費、等)をご負担いただく場合があります。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をよくお読みください。

野村証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第142号
加入協会/日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

弊誌の記事はバックナンバーも含めて野村年金マネジメント研究会のホームページでご覧頂けます。当ホームページは、年金スポンサー限定のサービスとなっております。ご利用を希望される方は、次のURLにてご登録をお願い致します。

<http://nenkin.nomura.co.jp>

編集:野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター、野村資本市場研究所、野村総合研究所

発行:野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター(野村年金マネジメント研究会事務局)

〒100-8130 東京都千代田区大手町2-2-2
アーバンネット大手町ビル

TEL: 03 (6703) 3991 FAX: 03 (6703) 3981

Email: nenkin@jp.nomura.com

野村年金マネジメント研究会

このレポートは、年金基金運営及び企業財務業務の参考となる情報の提供を目的としたもので、これらに関する特定の戦略や手法をご提言するために作成したものではありません。年金基金運営及び企業財務業務はご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、野村証券及び野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布致しております。提供されましたお客様限りでご使用下さい。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券、野村資本市場研究所及び野村総合研究所に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、またいかなる目的であれ、無断で複製し又は転送等を行わないようお願い致します。