

2018年期待収益率に関するアンケート調査結果より

野村証券フィデューシャリー・サービス研究センターでは、例年、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ています。本稿では、今年度実施した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、運用機関に対して行っている期待リターンに関するアンケート調査の結果を紹介します。今年度は、運用会社68社を対象に調査シートを電子メールにて送付し、38社より回答を得ました。

- アンケート送付日: 2018年6月21日
- 回答期間: 2018年6月21日～7月13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 (FTSE世界国債インデックス 除く日本)
- 外国債券 (FTSE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)

国内株式の期待収益率

今後1年の期待収益率は、2018年調査の中央値で9.1%と、昨年調査の7.2%から上昇しました。他方、今後5年の期待収益率は、2018年が5.8%と、昨年の5.7%とほぼ同水準であり、短期が上方修正される一方、長期は据え置かれる格好となりました。

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、2018年は昨年と比べて範囲は狭まっており、5%以下と回答した運用機関の比率は低下し、6割以上が1桁後半の予測でした。

図表 1 国内株式の期待収益率の調査結果

	今後1年		今後5年	
	前年度	今年度	前年度	今年度
中央値	7.2%	9.1%	5.7%	5.8%
平均値	7.1%	8.8%	5.6%	5.8%
25パーセンタイル値(1)	10.0%	10.7%	6.4%	6.5%
75パーセンタイル値(2)	4.9%	6.4%	4.9%	4.8%
50%範囲のばらつき(1)-(2)	5.1%	4.3%	1.5%	1.8%

(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

(出所) 野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター

このレポートは、年金基金運営およ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。年金基金運営およ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、野村証券およ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しております。提供されたお客様限りでご使用ください。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、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

国内債券の期待収益率

今後1年の期待収益率は、2018年調査の中央値で0.0%と、昨年調査とほぼ同水準となりました。他方、今後5年の期待収益率は、2018年が0.1%と、昨年の-0.1%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2018年が0.8%と、昨年の0.7%とほぼ同水準となりました。

前年度に続き、今後5年の75パーセンタイル値は、2018年もマイナスとなっており、金利上昇を想定する運用機関が一定数いると考えられます。

図表2 国内債券の期待収益率の調査結果

	今後1年		今後5年	
	前年度	今年度	前年度	今年度
中央値	0.0%	0.0%	-0.1%	0.1%
平均値	-0.3%	-0.5%	-0.4%	-0.2%
25パーセンタイル値(1)	0.4%	0.1%	0.2%	0.3%
75パーセンタイル値(2)	-0.2%	-0.6%	-0.5%	-0.5%
50%範囲のばらつき(1)-(2)	0.6%	0.7%	0.7%	0.8%

(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

(出所) 野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター

外国株式(為替ヘッジ無)の期待収益率

今後1年の期待収益率は、2018年調査の中央値で9.5%と、昨年調査の7.7%から上昇しました。一方、今後5年の期待収益率は、2018年が6.6%と、昨年とほぼ同水準となりました。外国株式は、国内株式と同様に、短期が上方修正される一方、長期は据え置かれる格好となりました。また、今後5年の期待収益率のばらつきは2018年が2.3%と、昨年からやや拡大しました。

図表3 外国株式(為替ヘッジ無)の期待収益率の調査結果

	今後1年		今後5年	
	前年度	今年度	前年度	今年度
中央値	7.7%	9.5%	6.6%	6.6%
平均値	6.6%	8.8%	6.8%	6.6%
25パーセンタイル値(1)	10.1%	12.0%	7.5%	7.8%
75パーセンタイル値(2)	4.0%	5.1%	6.0%	5.6%
50%範囲のばらつき(1)-(2)	6.1%	6.9%	1.5%	2.3%

(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

(出所) 野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター

外国株式(為替ヘッジ有)の期待収益率

為替ヘッジ無の外国株式の期待リターンと同様に為替ヘッジ有の外国株式の今後1年の期待収益率の2018年調査の中央値は6.2%と、昨年調査の5.5%からやや上昇しました。また、今後5年の期待収益率は、2018年が4.8%と、昨年とほぼ同水準となりました。今後5年の期待収益率のばらつきは3.8%と、昨年の2.0%から上昇しました。

外国株式(為替ヘッジ無)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、

図表4 外国株式(為替ヘッジ有)の期待収益率の調査結果

	今後1年		今後5年	
	前年度	今年度	前年度	今年度
中央値	5.5%	6.2%	4.8%	4.8%
平均値	4.9%	6.3%	5.3%	5.0%
25パーセンタイル値(1)	7.0%	8.3%	5.9%	6.5%
75パーセンタイル値(2)	3.4%	4.2%	3.8%	2.7%
50%範囲のばらつき(1)-(2)	3.6%	4.2%	2.0%	3.8%

(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

(出所) 野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター

このレポートは、年金基金運営およ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。年金基金運営およ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、野村証券およ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しております。提供されたお客様限りでご使用ください。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、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

両資産クラスにおける今後5年の期待収益率の差は1.8%ポイントと、昨年と同水準となりました。

外国債券(為替ヘッジ無)の期待収益率

今後1年の期待収益率は、2018年調査の中央値で1.0%と、昨年調査の1.1%とほぼ同水準でした。また、今後5年の期待収益率も2018年が1.9%と、昨年の1.5%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も、2018年が1.5%ポイントと、昨年とほぼ同水準となっています。

図表5 外国債券(為替ヘッジ無)の期待収益率の調査結果

	今後1年		今後5年	
	前年度	今年度	前年度	今年度
中央値	1.1%	1.0%	1.5%	1.9%
平均値	1.3%	1.0%	1.6%	1.8%
25パーセンタイル値(1)	2.7%	2.4%	2.5%	2.6%
75パーセンタイル値(2)	-0.5%	-0.9%	1.0%	1.0%
50%範囲のばらつき(1)-(2)	3.2%	3.3%	1.5%	1.5%

(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

(出所) 野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター

外国債券(為替ヘッジ有)の期待収益率

今後1年の期待収益率は、2018年調査の中央値で-0.4%と、昨年調査の-0.6%から上昇しました。今後5年の期待収益率は、2018年が0.3%と、2017年の0.7%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0.7%ポイントと、昨年の1.4%ポイントからやや縮小しました。

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1.6%ポイントと推定されており、昨年の0.8%ポイントから倍増しました。外国株式の1.8%ポイントと比べ、為替変動要因の想定はほぼ同水準となっています。

図表6 外国債券(為替ヘッジ有)の期待収益率の調査結果

	今後1年		今後5年	
	前年度	今年度	前年度	今年度
中央値	-0.6%	-0.4%	0.7%	0.3%
平均値	-0.6%	-0.6%	0.3%	0.2%
25パーセンタイル値(1)	0.3%	0.2%	1.0%	0.7%
75パーセンタイル値(2)	-1.0%	-1.6%	-0.4%	-0.1%
50%範囲のばらつき(1)-(2)	1.3%	1.8%	1.4%	0.7%

(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

(出所) 野村証券フィデューシャリー・サービス研究センター

まとめ

全体としては、中長期(今後5年)の見通しは昨年と比べて大きく変化していませんでした。一方、短期(今後1年)の見通しについては、強気な見通しが優勢で、内外株式の期待リターンは上昇していました。この背景には足元の好調な経済環境があると思われます。

— 次号のお知らせ —

次号は

8月13日(月)

発行予定です。

このレポートは、年金基金運営およ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。年金基金運営およ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、野村証券およ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しております。提供されたお客様限りでご使用ください。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、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

《MSCIデータの利用に関する注意事項》

本資料中に含まれるMSCIから得た情報はMSCI Inc. (「MSCI」)の独占的財産です。MSCIによる事前の書面での許可がない限り、当該情報および他のMSCIの知的財産の複製、再配布あるいは指数などのいかなる金融商品の作成における利用は認められません。当該情報は現状の形で提供されています。利用者は当該情報の利用に関わるすべてのリスクを負います。これにより、MSCI、その関連会社または当該情報の計算あるいは編集に関与あるいは関係する第三者は当該情報のすべての部分について、独創性、正確性、完全性、譲渡可能性、特定の目的に対する適性に関する保証を明確に放棄いたします。前述の内容に限定することなく、MSCI、その関連会社、または当該情報の計算あるいは編集に関与あるいは関係する第三者はいかなる種類の損失に対する責任をいかなる場合にも一切負いません。MSCI および MSCI 指数は MSCI およびその関連会社のサービス商標です。

《FTSE世界国債インデックスに関する注意事項》

FTSE 世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLC により運営され、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLC は、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利は FTSE Fixed Income LLC に帰属します。

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)(20万円以下の場合)、2,808円(税込))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

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

このレポートは、年金基金運営およ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。年金基金運営およ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、野村証券およ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しております。提供されたお客様限りでご使用ください。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、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。