

円金利市場の リスクプレミアムと超過リターン

MTEC 研究員 佐藤 賢一

要旨

本稿では、円金利市場のリスクプレミアムに着目し、債券の超過リターンとの関係について検討した。リスクプレミアムを定量化する手法として、Cochrane and Piazzesi (2005) が示した *return-forecasting factor* と、Dynamic Term Structure Model の 2 つを検討し、超過リターンの予測可能性について実証分析を行った。どちらの手法についても、インサンプルでは、モデルで推定した期待超過リターンは実際の超過リターンに対して説明力をもつという結果であった。また、*return-forecasting factor* については、米国市場を対象にした Cochrane and Piazzesi (2005) とほぼ同じ実証結果が得られた。一方で、モデルパラメータの推定値はサンプルに用いた期間で大きく異なり、超過リターンの予測に応用する際の課題を示す結果であった。