
ibbotson.

US Size Premia
Report 2018
(2017年12月末版)

Sample

本レポートに記載されている情報は信頼できる情報源から最大限の注意のもとに入手していますが、保証されているものではありません。当社および当社へのデータの供給者は、購読者やその他の者が当レポートのデータを利用して得た結果について明示・黙示を問わず一切保証するものではなく、また明示・黙示を問わず商品性ならびに特定目的、使用に対する適合性を保証するものではありません。データの正確性および完全性は保証されません。当社および当社へのデータの供給者は、理由の如何にかかわらず、データやその配信に関しての責任を負わないこととします。当社および当社へのデータの供給者は、いかなる場合であっても、逸失利益を含めて間接損害、特別損害あるいは結果損害のいずれについても責任を負いません。本レポートに含まれるデータは、当社および当社へのデータの供給者が所有するため、購読者は内部的利用に限って利用することができます。購読者によるデータの再頒布は固く禁止されています。

Copyright ©2018 Ibbotson Associates Japan, Inc. 著作権は当社に帰属します。当社の書面での許可なしに、複写、録音、録画を含めて筆写、電子的方法、機械的方法、情報記憶並びに回復装置など手段の如何を問わずいかなる形態、媒体によっても、このレポートの内容を複製、利用(転載、引用を含みます。以下、同じ)することを禁じます。当レポートの利用の許可を得るためには、イボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社(〒105-0004東京都港区新橋1-1-1 日比谷ビルディング6階、電話03-5511-7559)宛にお問い合わせください。ご利用されるデータや内容に加え、その利用方法をご教示ください。また、本レポートのデータを利用して作成された図表、数値表、数値のコピーをご送付ください。1つのご依頼につき18,000円(税抜き)の料金がかかります。ご利用方法の内容によっては、追加料金がかかることがあります。

米国のヒストリカル・サイズ・プレミアム

はじめに

このレポートは、暦年ベースで1926年から2017年迄の期間における米国株式のヒストリカル・サイズ・プレミアムをご提供しています。

計測方法

本レポートにてご提供しています米国の株式市場におけるサイズ・プレミアムの計測方法と、計測に用いたデータに関して解説します。なお、計測値を利用する際には、米国の資本市場の構造変化やデータ特性などに留意をすることが非常に重要です。

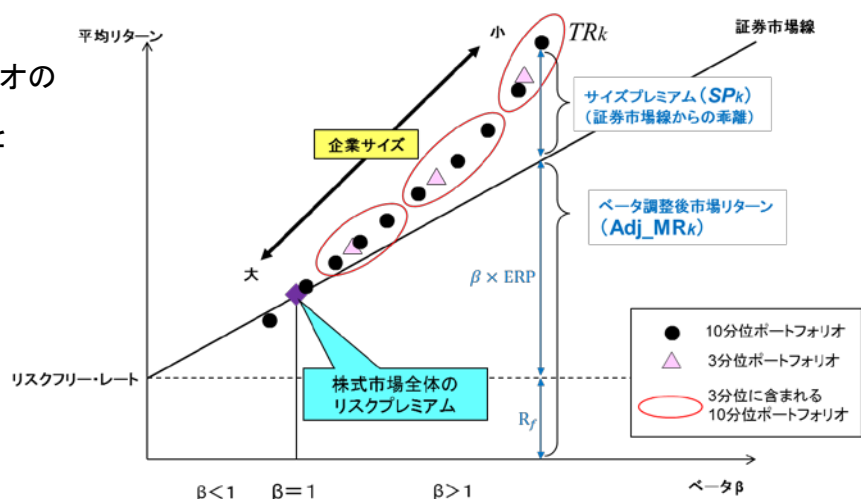
サイズ・プレミアムの計測方法

サイズ・プレミアム(SP_k)は、ニューヨーク証券取引所採用銘柄の時価総額別10分位ポートフォリオの平均トータル・リターン(TR_k)から、CAPMにより推計したベータ調整後市場リターン(Adj_MR_k)を差し引くことにより推計しています。サイズ・プレミアム(SP_k)ならびに、株式市場のベータ調整後市場リターン(Adj_MR_k)は、下式で算出しています。

$$SP_k = TR_k - Adj_MR_k, \quad Adj_MR_k = Rf_t + (\beta_k \times ERP_t)$$

- Adj_MR_k : 時価総額別ポートフォリオkのベータ調整後市場リターン
 Rf_t : 期間tのリスクフリー・レート
 β_k : 時価総額別ポートフォリオkのベータ
 ERP_t : 期間tのヒストリカル・エクイティ・リスク・プレミアム

(時価総額別10分位ポートフォリオの平均トータル・リターン(TR_k)と証券市場線のイメージ図)



データ

株式市場リターン

米国のサイズ・プレミアムを推定するために用いた米国株式市場のリターンは、1926年1月から1957年3月まではS&P 90、1957年4月以降はS&P 500に基づき、Morningstar, Inc.が算出したトータル・リターンです。本レポートでは、基データの月次リターンを、当社が年率リターンに換算しています。サイズ・プレミアムを推定するために用いた米国株式市場の時価総額別ポートフォリオのリターンは、ニューヨーク証券取引所、アメリカン証券取引所およびナスダックの上場銘柄に基づき、シカゴ大学証券価格調査センター（CRSP）が算出したトータル・リターンです。

リスクフリー・レート

米国のヒストリカル・サイズプレミアムを推計するために用いたリスクフリー・レートは、米国の20年近傍国債のインカム・リターンです。1926年1月から1976年12月まではシカゴ大学証券価格調査センター（CRSP）の国債データ、1977年1月以降はウォール・ストリート・ジャーナルのデータに基づき Morningstar, Inc.が算出しています。本レポートでは、基データから月次インカム・リターンを算出し、当社が年率リターンに換算しています。月次インカム・リターンは、1926年1月から1976年12月までは月次トータル・リターンから月次キャピタル・リターンを差し引いて、1977年1月以降は1ヶ月分のクーポンを前月末の価格で割って計算しております。

配当再投資、税金・取引費用

このレポートでご提供するサイズ・プレミアムの原データである株式、国債の投資収益率については、すべてのインカム収益（配当や利息）は再投資されたという前提にたっています。また、利息・配当等にかかる税金や取引費用・取引税は考慮していません。

《参考》

株主資本コスト(Cost of Equity) の推計例

特定の企業の株主資本コストを推定する方法の一例

ある業種 i 、ある規模 j に属する企業の株主資本コスト ($k_{i,j}$) は、次式の各係数に適切な推計値を代入することによって推計します。

$$k_{i,j} = Rf_t + (\beta_{t,i} \times ERP_t) + SP_{t,j}$$

- $k_{i,j}$: 株主資本コスト(Cost of Equity)
 Rf_t : t 時点でのリスクフリー・レート
 $\beta_{t,i}$: t 時点での業種 i のベータ推計値
 ERP_t : t 時点でのエクイティ・リスク・プレミアム推計値
 $SP_{t,j}$: t 時点での規模 j のサイズ・プレミアム推計値

推計結果例:

株主資本コスト : $k_{i,j} = 9.6\% = 1.0\% + (0.80 \times 7.0\%) + 3.0\%$

リスクフリー・レート (近時の利回り) : $Rf = 1.0\%$

業種 i のベータ推計値 : $\beta_i = 0.80$

エクイティ・リスク・プレミアム推計値 : $ERP = 7.0\%$

規模 j のサイズ・プレミアム推計値 : $SP_j = 3.0\%$

本レポートに関するお問い合わせ先

ibbotson.

イボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社

105-0004 東京都港区新橋 1-1-1 日比谷ビルディング 6階

TEL: 03-5511-7559 FAX: 03-5511-7541 E-mail: coc@ibbotson.co.jp

米国のサイズ・プレミアム(2017年12月末基準)

下表は、米国の時価総額別10分位(等銘柄数)ポートフォリオのヒストリカル・サイズ・プレミアムと10分位の境界値です。

分位	最小企業 時価総額 (百万ドル)	最大企業 時価総額 (百万ドル)	サイズ・プレミアム (CAPMからの 超過リターン)
Mid-Cap (3-5)	X,XXX ~	XX,XXX	X.X
Low-Cap (6-8)	XXX ~	X,XXX	X.X
Micro-Cap (9-10)	X ~	XXX	X.X

10分位	最小企業 時価総額 (百万ドル)	最大企業 時価総額 (百万ドル)	サイズ・プレミアム (CAPMからの 超過リターン)
1 – Largest	XX,XXX ~	XXX,XXX	X.X
2	XX,XXX ~	XX,XXX	X.X
3	X,XXX ~	XX,XXX	X.X
4	X,XXX ~	X,XXX	X.X
5	X,XXX ~	X,XXX	X.X
6	X,XXX ~	X,XXX	X.X
7	X,XXX ~	X,XXX	X.X
8	XXX ~	X,XXX	X.X
9	XXX ~	XXX	X.X
10 – Smallest	X ~	XXX	X.X

米国のサイズ・プレミアム(2015 年 12 月末基準)

下表は、米国の時価総額別 10 分位(等銘柄数)ポートフォリオのヒストリカル・サイズ・プレミアムと 10 分位の境界値です。

分位	最小企業 時価総額 (百万ドル)	最大企業 時価総額 (百万ドル)	サイズ・プレミアム (CAPM からの 超過リターン)
Mid-Cap (3-5)	X,XXX ~	XX,XXX	X.X
Low-Cap (6-8)	XXX ~	X,XXX	X.X
Micro-Cap (9-10)	X ~	XXX	X.X

10 分位	最小企業 時価総額 (百万ドル)	最大企業 時価総額 (百万ドル)	サイズ・プレミアム (CAPM からの 超過リターン)
1 – Largest	XX,XXX ~	XXX,XXX	X.X
2	XX,XXX ~	XX,XXX	X.X
3	X,XXX ~	X,XXX	X.X
4	X,XXX ~	X,XXX	X.X
5	X,XXX ~	X,XXX	X.X
6	X,XXX ~	X,XXX	X.X
7	XXX ~	X,XXX	X.X
8	XXX ~	XXX	X.X
9	XXX ~	XXX	X.X
10 – Smallest	X ~	XXX	X.X