



ID	JJF-forthcoming2023-004
----	-------------------------

論文名	公的年金モデルポートフォリオの再検証：推定リスクと情報非開示から生じる問題
	Re-examination of the model portfolio of Japanese public pension funds: Their estimation risk and problems arising from information hiding
著者名	竹原 均
	Hitoshi TAKEHARA
	(2022年10月29日受付、2023年7月10日受理)

雑誌名	経営財務研究
	Japan Journal of Finance
発行巻号	掲載予定
	forthcoming
発行年月	未定
	unpublished
発行者	日本経営財務研究学会
	Japan Finance Association
ISSN	2186-3792

# 公的年金モデルポートフォリオの再検証： 推定リスクと情報非開示から生じる問題

竹原 均(早稲田大学)

(2022年10月29日受付、2023年7月10日受理)

## 要旨

本研究では、公的年金モデルポートフォリオについて、移動平均ブートストラップ法を用いて推定リスクの大きさを評価し、その上で下方リスク最小化モデルと平均分散モデルとを比較した。実証の結果、下方リスク最小化モデルからの最適ポートフォリオ分布は、現行モデルポートフォリオとは全く異なるものであることが確認された。またモデルポートフォリオ導出時の期待リターン設定をそのまま使用することにより共分散行列の推定リスクをのみを評価した場合でも、最適ポートフォリオは非常に広範囲に分布していた。本研究で示された期待リターン、共分散行列の推定リスクの大きさから、モデルポートフォリオの信頼性は著しく低いものと判断される。

キーワード: 公的年金モデルポートフォリオ, 推定リスク, 移動ブロックブートストラップ法,  
下方リスク