

| | |
|------------------|---|
| Title | APTによるアセット・アロケーション・モデル |
| Sub Title | |
| Author | 山崎千春(Yamazaki, Chiharu) 太田康信 |
| Publisher | 慶應義塾大学大学院経営管理研究科 |
| Publication year | 1988 |
| Jtitle | |
| JaLC DOI | |
| Abstract | |
| Notes | 修士学位論文. 1988年度経営学 第653号 複写許諾が必要 |
| Genre | Thesis or Dissertation |
| URL | https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=KO40003001-00001988-0653 |

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

学生氏名 山崎千春

主査 太田康信

副査 関谷章

所属ゼミナール 太田康信研

高木晴夫

A P Tによるアセット・アロケーション・モデル

A P T (Arbitrage Pricing Theory) とは、下式に示されるとおり、投資収益率がいくつかの共通要因により説明されるという仮定の下に展開される理論である。
 $(\tilde{R}_i = b_{i,0} + b_{i,1}\tilde{f}_1 + b_{i,2}\tilde{f}_2 + \dots + b_{i,j}\tilde{f}_j + \tilde{e}_i)$ $b_{i,0}$ は定数項で、将来への様々なマクロ経済変数や企業収益の予測等によって市場に是認されている投資家の当該資産に対する期待収益率で、 j 個の関数は j 個の共通要因に対する市場の期待値と実現値とのカイリを示す。A P T の実証研究は、株式市場内における各銘柄を対象としたものがほとんどである。

ところで、機関投資家の運用は資産をどの市場にどれだけ配分すれば良いかというアセット・アロケーション (A A) を決定した後に各市場内において個別銘柄の選択・売買 (トレーディング) に移るという手順を踏んでいるが、実際の米国の年金運用の投資成果は、トレーディングよりも A A に大きく左右されるという結果が出ている。然るに A P T を A A の段階で利用することができればより効率的で的確な資産運用ができることになる。

以上の問題意識の下で実証テストを行った結果、全対象市場に共通な要因は検出されなかった。これは、日本の年金運用が制度面で制限されていることもあり、市場間裁定が機能していないためと推定される。しかしながら個別市場に対して非常に有意な要因が抽出されており、今後社会的な要請と共に金融自由化が進めば、市場間取引の活発化により A P T の活躍する可能性は高いと思われる。マクロ経済予測モデルが長期的な期待値を導出するのに役立つ、A P T は中期的な変動を明示的に取り込んでいる。さらに短期的なリスク・ヘッジ手段であるポートフォリオ・インシュアランスもシミュレーションの結果有効であることが示され、3者合わせた運用体制の確立が機関投資家にとって重要な課題となろう。