

日本株市場におけるボラティリティ効果について

法政大学大学院経済学研究科経済学専攻 篠原佑太
法政大学経済学部 湯前祥二

日本株をボラティリティで 10 分位に分け、それぞれのボラティリティについて各分位ごとに、翌月のリターンを調べた。過去 60 ヶ月のリスクで全体を 10 分位に分けたところ、リスクが最も高い分位に入る銘柄群は、次の 1 ヶ月でもリスクが高いことが分かった。すなわちボラティリティ効果が存在し、市場ポートフォリオより効率的なポートフォリオ構築の可能性を、見出すことができた。

1. はじめに

当研究では、日本株をボラティリティで 10 分位に分け、それぞれのボラティリティについて各分位ごとにリターンを調べていく。過去 60 ヶ月において最もリスクが高い分位（特に 10 分位）は、次の 1 ヶ月でもリスクが高いのではないかという予測を立てた。

つまり「ボラティリティ効果」の存在を検証し、市場ポートフォリオよりも効率的なポートフォリオの構築の可能性を探った。

(1) 研究の目的

当研究の目的は、一般的な市場ポートフォリオよりも効率的なポートフォリオが構成できるかを試すことである。

この研究の意義として、上記にある「低ボラティリティの優位性」の検証について、①著者が確認した中では先行研究によるボラティリティ効果の検証が 2008 年 12 月で終了しており、より最近の検証がされていないことが挙げられる。そのため現在以降における検証の必要性が考えられる。また、②先行研究はタイムシリーズによる分析が多いことが挙げられるため、そこをクロスセクションによる分析ではどのような結果が得られるかを見ていく。

※ボラティリティ効果

低(高)リスク・ポートフォリオは低(高)リターンになるとは限らないこと。つまり株式市場ではリスクとリターンのトレードオフが成立していないというアノマリー(変則性)のことである。

※MVP(最小分散ポートフォリオ)効果