

日本株式市場におけるファクター・リスクパリティ・ポートフォリオの実践

清水 英彦 CMA・CIIA
塩濱 敬之

目 次

- | | |
|--------------------|----------------------------|
| 1. はじめに | 4. 日本株式市場におけるFRPポートフォリオの実践 |
| 2. ファクター投資とFRP戦略 | 5. 最適化とシミュレーション結果の検証 |
| 3. FRBによるポートフォリオ構築 | 6. まとめと今後の課題 |

投資対象に共通した価格変動要因であるファクター間のリスク寄与度を均等化するファクター・リスクパリティ (FRP) の手法を用いて、日本株式FRPポートフォリオを構築し、その有効性を検証する。FRPポートフォリオは時価総額平均 (MVA) ポートフォリオを上回るパフォーマンスを有し、FRPによる投資戦略が株式投資におけるファクター・リスクプレミアムを獲得する上で一定の有効性を持つ手法であることを確認した。なお、本稿は本文と補論で構成されており、詳細を補論で述べている部分については本文中に注が付されている。

1. はじめに

2008年の金融危機以降、資産クラスを問わず、リスク・ファクターに着目したポートフォリオ運用、いわゆるファクター投資が注目を浴びている。特に株式運用ではスマート・ベータと呼ばれる従来の時価総額指数とは異なるアプローチを採用す

るファクター指数がMSCI社等のインデックス・プロバイダーや証券取引所から公表され、GPIF (年金積立金管理運用独立行政法人) 等の年金基金に採用されている。ファクター投資が注目を集める背景には、1) 金融危機時における資産クラス間の相関の高まりによって分散投資効果が得られなかった教訓から、各資産に共通する価格変動



清水 英彦 (しみず ひでこ)

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ(株) 業務管理部 運用評価グループ マネージャー。上智大学法学部国際関係法学科卒業後、2006年ステート・ストリート 投資顧問(株) (現ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ(株)) 入社、09年より現職。日本証券アナリスト協会 検定会員 (CMA®)。国際公認投資アナリスト®。



塩濱 敬之 (しおはま たかゆき)

東京理科大学 工学部情報工学科 准教授。2003年大阪大学大学院基礎工学研究科情報数理系専攻博士後期課程修了、博士 (理学)。一橋大学経済研究所講師、東京理科大学工学部第一部経営工学科講師、准教授を経て16年より現職。