

マクロファクターの定量化とリスク分析への活用

伊藤 彰 朗 CMA
中川 慧 CMA

目 次

- | | |
|-------------------------------|-----------------|
| 1. はじめに | 3. マクロファクターの定量化 |
| 2. マルチアセット市場におけるファクターモデルの先行研究 | 4. 実証分析 |
| | 5. まとめ |

資産配分を決定する上で、各資産クラスの共通変動要因（ファクター）に着目するアプローチが注目を集めている。本稿では、主成分分析により得られたマルチアセット市場におけるファクターの意味付けを定性的・定量的に行った結果、上位三つのファクターが経済成長・実質金利・インフレーションと解釈できた。また、これらのファクターを用い、様々な資産クラスや政策アセットミックス、ヘッジファンド指数のリスク分析に活用できることを確認した。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

政策アセットミックス（以下、政策AM）の資産配分の決定において、各資産クラスの価格変動の背後にある共通要因（ファクター）に着目するアプローチが注目を浴びている。ファクターアプ

プローチによる資産配分戦略の重要性が認識されてきた背景として、伝統的なアプローチの限界、つまり国内株式、海外株式、国内債券、海外債券といった資産クラスごとの資産配分では、内外の株式・債券に共通して作用するファクターを有効に分散できないことが挙げられる。事実2008年の



伊藤 彰朗（いとう あきお）

野村アセットマネジメント(株) 運用部（マルチアセット&ソリューションズ）ポートフォリオマネージャー。2012年京都大学経済学部卒業、同年4月野村アセットマネジメント入社。運用審査部（現リスク管理部）にてパフォーマンス分析業務を経験し、14年7月より現職。CFA協会認定証券アナリスト。



中川 慧（なかがわ けい）

野村アセットマネジメント(株) 資産運用先端技術研究室 クオンツアナリスト。2012年京都大学経済学部卒。15年筑波大学大学院経営システム科学専攻修了（経営学修士）。同大学院企業科学専攻（博士課程）在学中。12年より日系運用会社にてファンドのリスク管理、クオンツファンド運用やモデル開発を経験し、18年2月より現職。金融工学、機械学習の金融への応用に関する研究多数。