

中国株式市場における「最大収益率効果」

許 東 海
金 崎 芳 輔

目 次

- | | |
|-----------------|---------|
| 1. はじめに | 3. 分析結果 |
| 2. 使用したデータと分析方法 | 4. まとめ |

中国上海証券取引所のA株市場を対象に、属性の大きさ別ポートフォリオの収益率を12年間分析した。属性は、ヒストリカル・ベータ、過去5年間の平均収益率、標準偏差、最大収益率の4つである。全ての属性について、属性の値が小さいほど平均収益率が高かった。結果は、Fama-French 3ファクター・モデルでリスク調整をしても変わらなかった。この現象の背景には、中国の投資家の過剰反応があると推測する。

1. はじめに

本稿の内容は、中国株式市場を対象とし、過去の株式投資収益率から得られる情報がその後の収益率に与える影響を調べ、発見した事実を報告するというものである。過去の株式投資収益率から得られる情報を「属性」と呼ぶことにする。発見

した事実は、(1)過去5年間の月次収益率から推定されるベータが高いとその後1カ月の収益率が平均的に低いこと、(2)過去5年間の平均月次収益率が高いとその後1カ月の収益率が平均的に低いこと、(3)過去5年間の月次収益率の標準偏差が大きいとその後1カ月の収益率が平均的に低いこと、(4)過去5年間の最大月次収益率が高いとその後1



許 東海 (きよ とうかい)

中国・河北師範大学商学院准教授。2001年中国・撫順石油学院コンピューター学部卒業。06年東北大学大学院経済学研究科博士課程前期2年の課程修了(経営学修士)。09年東北大学大学院経済学研究科博士課程後期3年の課程修了(経営学博士)。10年河北師範大学商学院講師。13年より現職。



金崎 芳輔 (かなざき よしお)

東北大学大学院経済学研究科教授。1978年3月東京大学経済学部卒業、88年3月東京大学大学院経済学研究科第2種博士課程単位取得退学。88年4月筑波大学社会学系助手、91年4月東北大学経済学部助教授、96年4月同大学同学部教授、99年4月より現職。論文に“Testing static tradeoff against pecking order models of capital structure in Japanese firms,” *International Journal of Accounting and Information Management*, Vol.15 (共著、2007年) など。