

中央大学特定課題研究費 ー 研究報告書 ー

所属	商学部	身分	教授
氏名	高見澤 秀幸		
NAME	TAKAMIZAWA, Hideyuki		

中央大学特定課題研究費による研究期間終了に伴い、中央大学学内研究費助成規程第15条に基づき、下記の通りご報告致します。

1. 研究課題

(和文) 経済学的裏付けを持つ市場横断的なリスク選好指標の開発

(英文) Development of an Economically Validated Risk Preference Index Across Markets

2. 研究期間

2023年度 ～ 2024年度

3. 研究の概要 (背景・目的・研究計画・内容および成果 和文 600字程度、英文 50word程度)

(和文)

リスク選好を表した指標としては、オプション価格から逆算したVIX指数が知られているが、これは単一の市場から得られたもので市場横断的とは言い難い。他方、市場横断的なコンポジット・インデックスも開発されているが、これらは統計的に作られたもので経済学的な裏付けには乏しい。そこで本研究では、経済学的裏付けを持つ資産価格モデルを用いて、株式市場や債券市場のデータから示唆されるリスク選好を抽出する。この指標の妥当性を既存の指標との比較を通じて検証し、リスク選好が変動するメカニズムを明らかにする。

本研究で得られた成果は以下の通りである。(1)モデルに出てくる選好パラメータ自体を状態変数として扱い、均衡条件の下で株式や債券の価格を導いた。(2)モデルは株式や債券の価格や収益率に関する様々な性質を説明できた。(3)モデルから示唆されたリスク回避度の振舞いは、景気後退期に上昇するなど既存の理論や我々の直感とも整合的であった。ただし、リーマンショックのような資産価格に対して大きな負のショックが起こったときに、リスク回避度の上昇は他の指標に比べて緩慢であった。この問題を解決するためには、資産価格に対するリスク回避度の感応度を引き上げる必要があり、現在はこのためのモデルの改良を行っている。

(英文)

This study develops a risk preference index for financial markets, grounded in robust economic principles. An equilibrium model is constructed to price a range of assets, including bonds and equities, by incorporating the risk preference parameter as a state variable of the economy. The model effectively captures various features of asset prices and returns, with its implied risk aversion behaving in a reasonable manner. However, unlike existing indices, it demonstrates less sensitivity to major shocks, such as the Lehman collapse, suggesting that further refinements are necessary before submission to academic journals.