



Title	EMPIRICAL STUDIES ON ASSET ALLOCATION AND EQUITY PORTFOLIO MANAGEMENT
Author(s)	劉, 偉業
Citation	大阪大学, 2006, 博士論文
Version Type	
URL	https://hdl.handle.net/11094/46721
rights	
Note	著者からインターネット公開の許諾が得られていないため、論文の要旨のみを公開しています。全文のご利用をご希望の場合は、大阪大学の博士論文についてをご参照ください。

The University of Osaka Institutional Knowledge Archive : OUKA

<https://ir.library.osaka-u.ac.jp/>

The University of Osaka

氏 名	劉 偉 業 (LAU WEE YEAP)
博士の専攻分野の名称	博 士 (経済学)
学 位 記 番 号	第 19990 号
学 位 授 与 年 月 日	平成 18 年 3 月 24 日
学 位 授 与 の 要 件	学位規則第 4 条第 1 項該当 経済学研究科経営学専攻
学 位 論 文 名	EMPIRICAL STUDIES ON ASSET ALLOCATION AND EQUITY PORTFOLIO MANAGEMENT (資産運用とエクイティ・ポートフォリオ・マネジメントに関する実証 研究)
論 文 審 査 委 員	(主査) 教 授 仁 科 一 彦 (副査) 教 授 大 西 匡 光 教 授 大 屋 幸 輔

論 文 内 容 の 要 旨

本論文は、資産ポートフォリオ管理として近年注目されている資産配分 (asset allocation) と、それに基づく資産スタイル戦略とスタイル分析について検討するものである。とりわけ新興市場における資産ポートフォリオ管理については先行した試みであり、理論的ならびに実証的な検討によって、この分野に貢献しようとするものである。

第 1 部は、資産配分と資産ポートフォリオ管理に関する先行研究を紹介し、研究の概要を説明する。この部分は二つの章から構成されている。第 1 章は、本論文の背景および動機づけとして、ポートフォリオ資産管理と投資家の目的に関する議論を展開する。第 2 章は、資産配分方針、資産ポートフォリオ管理、アクティブ・パッシブ戦略、バリュー・グロース戦略等に関する先行研究について言及する。またスタイル分析に関する先行研究を渉猟し、さらにはマレーシアにおける従来の投資信託に関する先行研究を紹介する。

第 2 部は、エクイティ・ポートフォリオ・マネジメントの応用について分析する。この部分は四つの章から構成される。第 3 章は、投資信託におけるエクイティ・スタイルを分析する。シャープ (1988、1992) によるスタイル分析方法を適用して、資産配分戦略やファンド・スタイルの特性とパフォーマンスとの関係を観察する。さらに、各種資金のパフォーマンスとそれぞれのファンド・タイプとの比較を観察する。第 4 章は、スタイル・ウェイトを得るための信頼区間を推定する目的に適合した方法論を提供する。通常使用される最小 2 乗法回帰分析 (OLS) では、スタイル分析の信頼区間を自動的に得ることは出来ないもので、Lobosco と diBartolomeo (1997) のフレームワークを使用して、資産配分に関する非対称情報問題の解決を試みる。第 5 章は、各種ファンドの異なる投資目的を分類し、目的と成果の関係を検証する。diBartolomeo と Witkowski (1997) のフレームワークにもとづいて、既存の分類を再検討する。その後で、シャープの方法によるスタイル分析を使用して、マレーシアの投資信託ファンドを分類し、データを分析する。第 6 章は、Amenc、Sfeir and Martellini (2002) のフレームワークに基づく統合スタイル分析を用いて、資産マネジメント・スタイルを観察し、ミューチュアルファンドのパフォーマンスを検証する。

第 3 部は、インベストメント・スタイルとマクロ経済傾向の関係を観察し、分析する。この部分は三つの章から構成される。第 7 章は、Coggin and Trzcinka (2000) のフレームワークに基づく資産マネジメント・スタイルについて、パフォーマンスの持続性を検証する。これらを用いて MSCI スタイル・インデックスとマレーシア総合指数

(BMCI) に対するパフォーマンス・ベンチマークの持続性を検証している。第8、9章は、投資スタイルと経済動向の関係を観察し、投資スタイルに関する情報が、市場における投資信託会社および投資家に伝達していることを確認する。

論文審査の結果の要旨

本論文は、総合的な資産管理問題において将来有望と考えられているスタイル分析について、その理論的および実証的な検討を加えたものであり、分析の規模と周到性は注目に値する。とりわけ新興市場として注目されているマレーシアのデータを用いた実証部分は、学術誌に掲載されて評価されている。使用する概念の一層の精緻化や、用いる手法の高度化など課題は少なくないが、博士（経済学）の学位に値すると判断する。