

## 2014年度 中央大学特定課題研究費 ー研究報告書ー

所属	経済学部	身分	教授
氏名	辻 爾志		
NAME	Chikashi Tsuji		

## 1. 研究課題

(和文) 日米の資本市場におけるアセット・プライシング・モデルの検証

(英文) Testing Asset Pricing Models in US and Japanese Capital Markets

## 2. 研究期間

2年間

## 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)

本研究課題の研究背景として、(1) 日本では米国型の厳密な計量分析事例・結果が不足しており、また、(2) 米国でも近年のデータを用いてアップデートした比較検証事例があまり見られないといった日米での状況が挙げられる。

これらを踏まえ、本研究においては、2年間の研究期間において、(1) 米国のデータを用いて、既存研究を拡張する形でアセット・プライシング・モデルの計量的な検証結果を提示すること、(2) 日本のデータを用いて、進んだ米国の学術研究と同じ分析スタイルでのアセット・プライシング・モデルの検証結果を提示すること、(3) アセット・プライシングの分野で、米国等において主張されている最近のアノマリーも検討し、日本市場におけるその有効性と実践的意義を評価すること、の3点を到達目標として、研究を推進した。

その結果、主として、(1) 米国においては、プライシング・デフレーターの影響度がモデルの推定結果に影響を与えること、(2) 日本においては、米国型のGMMによるアセット・プライシング・モデルの推定結果はそれほど頑健ではないこと、(3) 日本においては、リーマンショック後に、高配当利回り銘柄によるポートフォリオと高ROE銘柄によるポートフォリオが、リスク・ファクター調整後も高収益を確保していたこと、といった結果が得られた。その他上記分析の過程で得られた関連周辺事項の結果も、適宜論文としてとりまとめた。

(英文)

The objective of this study is three-fold. First is to test asset pricing modes by updating US data; second is to derive estimation results of asset pricing models in Japan; and third is to test the effectiveness of US anomalies in Japan. Empirical examinations of this study derived the following results. First, pricing deflators affected estimation results of asset pricing modes in the US. Second, GMM estimation results of asset pricing models in Japan were not so robust in Japan. Third, in Japan, higher dividend-yield portfolios and higher ROE portfolios delivered higher risk-adjusted returns after the US Lehman shock.

[注意事項]①記入された業績は、学事部企画課で研究者情報データベースに代理登録をします (大学公式ホームページの公開ページとなります)  
 ②業績ページが多い場合や代理登録時に必要なページが不足する場合は、学事部企画課より問い合わせをさせていただきます。

3. 研究成果について (研究期間終了後 2 年以内・予定のものを含めて記入) ※記入欄が不足する場合は、適宜追加ください。

論文	発行年(西暦)・月	2014	年	11	月	論文標題	Japanese Stock Markets and the US Stock Price Index Ratios			
	執筆者	Chikashi Tsuji				掲載誌名称	<i>Applied Economics and Finance</i>			
	巻・号・頁	Vol. 1, No. 2, 37-47				種別	大学・研究所等紀要、 <u>学術雑誌</u> 、その他			
	区分	<u>学術論文誌</u> 、国際会議、本学機関誌、その他 (随筆等)				種類	<u>論文</u> 、翻訳、判例評釈、書評・評論、解説、その他	査読	<u>有</u>	無

論文	発行年(西暦)・月	2014	年	12	月	論文標題	Exploring the Financial Ratios: The Case Study of the Famed Chemical Industry Firms in the US			
	執筆者	Chikashi Tsuji				掲載誌名称	<i>Case Studies in Business and Management</i>			
	巻・号・頁	Vol. 1, No. 2, 11-21				種別	大学・研究所等紀要、 <u>学術雑誌</u> 、その他			
	区分	<u>学術論文誌</u> 、国際会議、本学機関誌、その他 (随筆等)				種類	<u>論文</u> 、翻訳、判例評釈、書評・評論、解説、その他	査読	<u>有</u>	無

論文	発行年(西暦)・月	2014	年	12	月	論文標題	The Value and Growth Spreads: The Recent Cases in the Japanese Stock Markets			
	執筆者	Chikashi Tsuji				掲載誌名称	<i>Business Management and Strategy</i>			
	巻・号・頁	Vol. 5, No. 2, 68-81				種別	大学・研究所等紀要、 <u>学術雑誌</u> 、その他			
	区分	<u>学術論文誌</u> 、国際会議、本学機関誌、その他 (随筆等)				種類	<u>論文</u> 、翻訳、判例評釈、書評・評論、解説、その他	査読	<u>有</u>	無

論文	発行年(西暦)・月	2014	年	12	月	論文標題	An Empirical Comparison of the Corporate Financing Behavior: The Case Study of the Major US and Japanese Firms in the Electrical-related Industries			
	執筆者	Chikashi Tsuji				掲載誌名称	<i>International Finance and Banking</i>			
	巻・号・頁	Vol. 1, No. 2, 18-29				種別	大学・研究所等紀要、 <u>学術雑誌</u> 、その他			
	区分	<u>学術論文誌</u> 、国際会議、本学機関誌、その他 (随筆等)				種類	<u>論文</u> 、翻訳、判例評釈、書評・評論、解説、その他	査読	<u>有</u>	無

論文	発行年(西暦)・月	2016	年	5	月	論文標題	A Re-examination of the Consumption-based Capital Asset Pricing Model: The Case of US and Japan			
	執筆者	Chikashi Tsuji				掲載誌名称	<i>International Journal of Social Science Studies</i>			
	巻・号・頁	Vol. 4, No. 5, 95-103				種別	大学・研究所等紀要、 <u>学術雑誌</u> 、その他			
	区分	<u>学術論文誌</u> 国際会議、本学機関誌、その他(随筆等)				種類	<u>論文</u> 翻訳、判例評釈、書評・評論、解説、その他	査読	<u>有</u> 無	

論文	発行年(西暦)・月	2016	年	8	月	論文標題	Time-varying International Effects of Japanese Stock Prices on US and Canadian Stock Markets			
	執筆者	Chikashi Tsuji				掲載誌名称	<i>Applied Economics and Finance</i>			
	巻・号・頁	Vol. 3, No. 3, 81-92				種別	大学・研究所等紀要、 <u>学術雑誌</u> 、その他			
	区分	<u>学術論文誌</u> 国際会議、本学機関誌、その他(随筆等)				種類	<u>論文</u> 翻訳、判例評釈、書評・評論、解説、その他	査読	<u>有</u> 無	

論文	発行年(西暦)・月	2016	年	6	月	論文標題	Re-exploring the CCAPM: The Case of US Industry Returns with Different Price Deflators			
	執筆者	Chikashi Tsuji				掲載誌名称	<i>Journal of Management and Sustainability</i>			
	巻・号・頁	Vol. 6, No. 2, forthcoming				種別	大学・研究所等紀要、 <u>学術雑誌</u> 、その他			
	区分	<u>学術論文誌</u> 国際会議、本学機関誌、その他(随筆等)				種類	<u>論文</u> 翻訳、判例評釈、書評・評論、解説、その他	査読	<u>有</u> 無	

論文	発行年(西暦)・月	2016	年	6	月	論文標題	Testing the Traditional CCAPM in the US: A Revisit			
	執筆者	Chikashi Tsuji				掲載誌名称	<i>Issues in Social Science</i>			
	巻・号・頁	Vol. 4, No. 1, forthcoming				種別	大学・研究所等紀要、 <u>学術雑誌</u> 、その他			
	区分	<u>学術論文誌</u> 国際会議、本学機関誌、その他(随筆等)				種類	<u>論文</u> 翻訳、判例評釈、書評・評論、解説、その他	査読	<u>有</u> 無	

論文	発行年(西暦)・月	2016	年	6	月	論文標題	Are Dividend Yield and ROE Smart Portfolio Fundamentals? The Recent Case of Japan			
	執筆者	Chikashi Tsuji				掲載誌名称	<i>Business and Management Horizons</i>			
	巻・号・頁	Vol. 4, No. 1, 10-21				種別	大学・研究所等紀要、 <u>学術雑誌</u> 、その他			
	区分	<u>学術論文誌</u> 国際会議、本学機関誌、その他(随筆等)				種類	<u>論文</u> 翻訳、判例評釈、書評・評論、解説、その他	査読	<u>有</u> 無	