

投資リスクの実現性分析：標準偏差 vs. VaR

安藤 由美（沖縄国際大学）

投資リターンと投資リスクは、投資行動の決定・ポートフォリオ構築・パフォーマンス評価において重要な要素（ファクター）である。投資リスクの計測方法として一般に標準偏差が使用されている。だが本当に、標準偏差は投資リスクの計測方法として、唯一完全なものだろうか？この疑問を解明するため、標準偏差以外のリスク計測方法について研究を行なっている。当該研究テーマの中において本報告では、**VaR** に注目する。

投資リスクの計測方法に関する研究では以下の点を解明していく予定である。

(1)市場の成熟度、経済情勢、国勢等が異なれば、適したリスク計測は異なるかも知れない、という可能性。

(2)複数のリスク計測によって投資判断した場合、唯一のリスク計測に基づき投資判断した場合に比べて、投資判断の納得度（満足度・効用）が高まるのではないか、という可能性。

(3) 複数のリスク計測によって投資判断した場合、唯一のリスク計測に基づき投資判断した場合に比べて、投資のリターン（収益性）が高まるのではないか、という可能性。

本報告では最初に、標準偏差と **VaR** の特徴・メリット等を検討する。次に **VaR** は、標準偏差ではあらわされないリスク情報を有するか否かを考察する。また理論上、標準偏差と **VaR** はそれぞれどのような場面・状況に適したリスク測度なのか検討する。

投資行動の決定時点において、過去データに基づき推計した投資リスクは、投資後の相当期間も同程度のリスク量であることが期待されている。この期待に両者はきちんと応えられているのだろうか？ 標準偏差によるリスク計測と **VaR** によるリスク計測について実証検証を行う。実証検証では、投資期間におけるリスク（事後計測）には、事前に推計したリスクがどの程度反映されているのか調査検証し、標準偏差と **VaR** による各投資リスクの実現性を比較・分析する。