

論文審査の要旨  
(Summary of Dissertation Review)

博士の専攻分野の名称 (Degree)	博士 (経済学)	氏名 (Author)	VUONG BAO NGOC
学位授与の要件	学位規則第4条第1項該当		
論文題目 (Title) Sentiment-return relationship and moderating effect of country-specific factors (市場心理と株式収益率との関係および国固有要因の緩和効果に関する研究)			
論文審査担当者 (Dissertation Committee)			
主査 (Committee chair)	教授	鈴木 喜久	印
審査委員 (Committee member)	教授	瀧 敦弘	印
審査委員 (Committee member)	教授	千田 隆	印
審査委員 (Committee member)	准教授	山根 明子	印
〔論文審査の要旨〕 (Summary of Dissertation Review)			
<p>本論文は、アジア太平洋地域および欧州の株式市場を対象に、投資家の市場心理が株価収益率に及ぼす影響を分析したものであり、特に各国固有の要因が市場心理と株価収益率との関係を弱める効果を検証することを目的としたものである。効率的市場仮説の検証に関する膨大な文献が蓄積されている一方で、投資家の市場心理が将来の株価収益率を一定程度予測することが経験的に知られている。しかし、金融システムの発展度合いとともに市場心理と株価収益率との関係性は市場間で異なり、また、市場心理自体が国境を越えて伝播すると考えられるため、広い地域で共有される市場心理と個別市場に表れる市場心理とは異なる影響を及ぼしていることが予想される。本論文は、市場心理の質を区別し、市場ごとに株価収益率の予測可能性を検証し、その構造の分析を試みた3篇の論文を核とした5章から構成されている。</p> <p>第1章では、市場心理と株式市場との関係を分析した行動ファイナンス分野の先行研究のサーベイがなされ、本論文の問題意識を明確にし、本論文を通して検証すべき論点と検証方法についての考察がなされている。</p> <p>第2章は、指導教員である鈴木氏との共著論文に基づいている。楽観的市場心理の代理変数として消費者信頼感指数を、悲観的市場心理の代理変数としてボラティリティ・インデックス (VIX) をそれぞれ用いて、アジア太平洋地域の株価インデックスの予測可能性を検証している。対象としたすべての市場において、市場心理の変化が即座に株価指数に反映するが、その影響は短時間で消滅することを明らかにしている。また、市場心理が株価指数に与える影響は非対称であり、悲観的心理 (VIX) がより強く有意な影響を与えていることを示している。一方、将来の株価収益率に対する予測可能性は、香港市場を除いて存在しないと結論付けている。</p> <p>第3章も、指導教員である鈴木氏との共著論文に基づいている。消費者信頼感指数の第一主成分、騰落レシオ、および、ボラティリティ・プレミアムを用いて、アジア太平洋地域の株価収益</p>			

率の予測可能性を検証し、1か月後の有意な予測が可能であることを示している。また、市場心理を地域共通の要素と国固有の要素とに分解し、予測可能性の大部分が国固有の要素で説明でき、その程度の差は金融システムの発展度合いに依存していることを明らかにしている。

第4章も、指導教員である鈴木氏との共著論文に基づいている。アジアと欧州の12の市場を対象として、市場心理の1か月から24か月先の株価収益率の予測可能性を検証している。その結果、3か月から24か月にわたる株価反転の有意な予測が可能であることを示している。さらに、国固有の市場心理が主要な要因であり、その影響度が時間とともに変化し、欧州に比してアジアの市場で予測可能性が持続することを明らかにしている。

第5章では、本論文の総括と今後の課題が述べられている。

以上、審査の結果、本論文の著者は博士（経済学）の学位を授与される十分な資格があるものと認められる。

備考 要旨は、1,500字以内とする。