

米国・中国・香港株式市場の連関分析 —MSCI 指数を用いた VAR 分析—

小原篤次

立教大学経済研究所 客員研究員

要旨

本研究は、近年の米中関係の緊張と金融デカップリングを背景として、米国・中国・香港の三市場間における株式市場連関の構造変化を実証的に分析するものである。分析には Bloomberg より取得した MSCI 株価指数 (MSCI World、Emerging Markets、ACWI、USA、China、Hong Kong、China A50) を用いる。サンプル期間は 1991 年から 2026 年 2 月までとし、長期的な市場連関の変化を捉える。分析は主として月次データを用いて行い、週次および日次データによる補完分析を通じて結果の頑健性を確認する。方法としてはベクトル自己回帰 (VAR) モデルを用い、グレンジャー因果性検定、インパルス応答関数、予測誤差分散分解を通じて市場間のショック伝播と連関構造を検証する。さらに構造変化の検討を行い、米中金融関係の変化が国際株式市場の連動性に与えた影響を分析する。予備的結果は、中国市場と米国市場の連動性が依然として確認される一方、2020 年前後を境に市場間の波及経路に変化がみられる可能性を示唆している。以上の分析を通じて、本研究は地政学的リスクと国際金融市場の連関構造の関係について新たな実証的知見を提示することを目的とする。