

オックスフォード  
ファイナンシャル  
エデュケーション



## 有限会社オックスフォードファイナンシャルエデュケーション

代表取締役社長 森谷博之

設立 平成11年9月1日

資本金 500万円

住所 荒川区町屋6 - 2 - 13 - 503

電話：03 - 5692 - 1725

ファックス：03 - 5692 - 1726

# 投資家の投資目的を達成するためのヘッジシステムの構築と運営

## プロセス

エデュケーションとニーズの把握

ニーズの理解とシステムの開発

システムの導入とトレーディングの開始

運営と管理

## 経歴

代表取締役社長 森谷博之

1987年より東京の外資系金融機関において国際債券投資、デリバティブ業務に従事、1991年には米国 LOR (Leland O'Brien Rubinstin) 社とともにカレンシーオーバーレイ業務を東京で開始。1995年、アフリカ開発銀行勤務、象牙海岸共和国、アビジャン。国際債券市場からの資金調達、ALM 業務に従事するとともに数々の政策立案に参画。

1999年9月、オックスフォードファイナンシャルエデュケーション設立、代表取締役社長

2000年4月 住商キャピタルマネジメント 上級顧問

1980年上智大学理工学部化学科卒

1986年ストラッスクライド大学 MBA 取得

1998年エジンバラビジネススクール MBA 取得

1999年ロンドン大学 SOAS 金融経済学修士取得

## 設立以来の主な活動

### 翻訳

「シュワッガーのテクニカル分析」の翻訳 平成11年11月

「外国為替のオプション」の翻訳 平成12年12月

Theory of Financial Risks by Marc Pottersの翻訳中

New Market Timing Techniques by Thomas DeMarkの翻訳終了

### カレンシーオーバーレイセミナー

平成12年11月16日 金融財務研究会

平成13年6月29日 金融財務研究会

平成14年1月17日 プラネット

その他企業内セミナー

### 研究発表

平成13年11月16日 総研大グループ研究新分野開拓小グループ

平成13年12月5・6日 Risk Japan 国際コンフェレンス議長

研究者へのティックデータの配布開始 平成13年4月開始

現在グローバルに30名近い研究者に為替のティックデータを配布

## 設立以来の主な活動(続)

### 新聞連載

日経金融新聞金融フロンティア カレンシーオーバーレイ 平成13年2月7日

日経金融新聞金融実践セミナー カレンシーオーバーレイ計20回 平成13年6月26日 11月20日

### 雑誌掲載記事

インターネットトレーダー 相場に役立つテクニカル分析講座Vol.1.1 平成12年11月

インターネットトレーダー 相場に役立つテクニカル分析講座Vol.1.2 平成13年1月

Reuters Trader Magazine 機関投資家が注目するカレンシーオーバーレイ May / June2001

### WEB ページの開設

オックスフォードファイナンシャルエデュケーション [http://members.tripod.co.jp/Oxford\\_Finance](http://members.tripod.co.jp/Oxford_Finance) 平成11年12月1日

Quasars22 <http://www.quasars22.co.jp> 平成14年1月14日

### カレンシーオーバーレイの運営

Pure Passive Strategy 60億円 運営開始 平成12年3月

Pure Passive Strategy 40億円 運営開始 平成14年1月

# 為替市場における 3 戦略

Pure Passive Currency Overlay

Absolute Return Currency Overlay

Risk Controlled Active Trading

Basic Concepts

## 3 戦略に共通の基本概念



Maximum utilization of inefficiency and efficiency of Currency Markets

## 為替市場の持つ非効率的な要素と効率的な要素を利用



Determination of Generic Strategy

## 為替市場の性質だけを考慮し基本戦略を決定

**Generic** 戦略は過去の為替データを用い市場の特性だけを考慮することで構築される。  
投資期間、予定ヘッジ費用、最大ドロダウンなどのカレンシーオーバーレイで  
通常考慮されるヘッジに関する制約を一切排除

Determination of short-term strategy and adjustment of model parameters

## 基本戦略に基づき短期戦略を構築

市場構造の変化をティックデータ等、あらゆるデータを分析しモデルパラメータを調整  
Generic戦略の枠組みの中で投資家から受けるさまざまな要望を考慮し戦略を構築。

Risk control and Trend Following Strategy

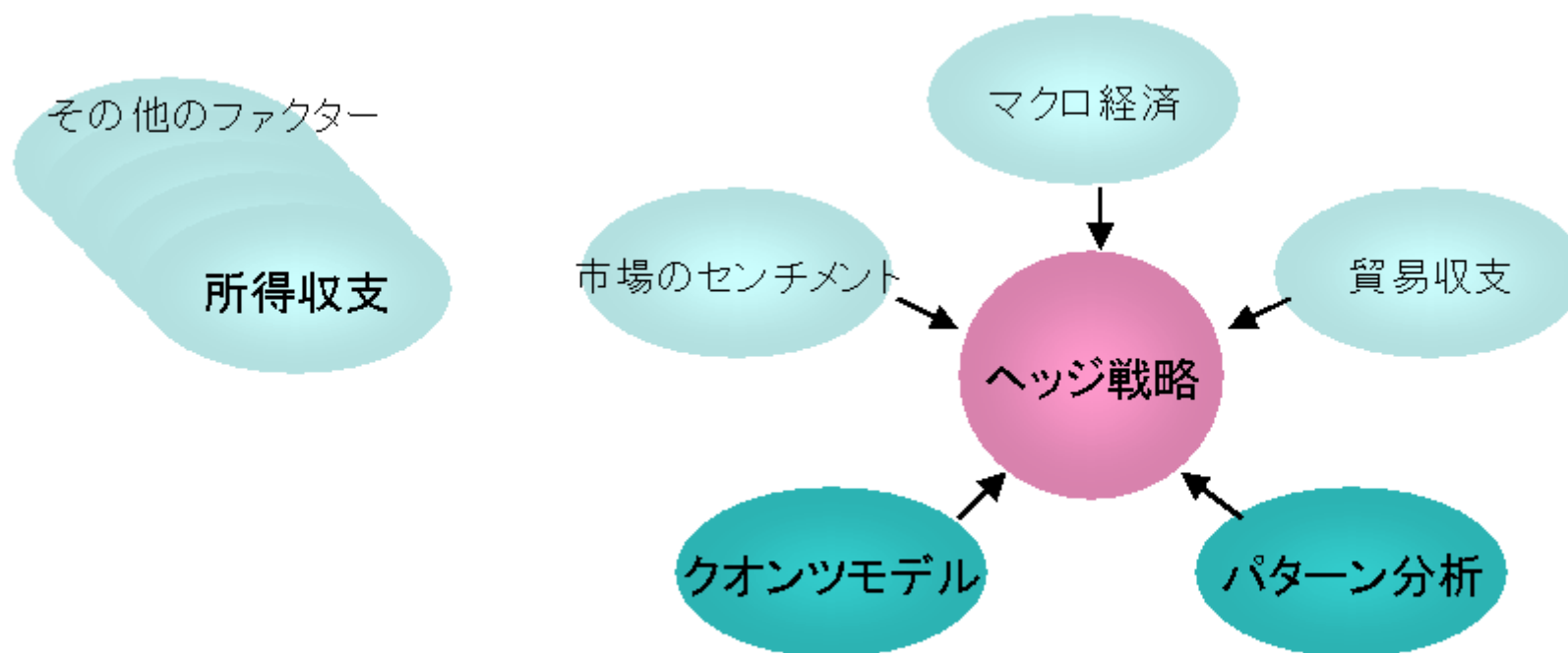
## トレンド追随型の戦略を極める

収益を得ることを目的にトレードせず、ヘッジ費用の削減にのみ資源を集中。

Basic Trading Structure

## 3 戦略に共通のトレーディング構造

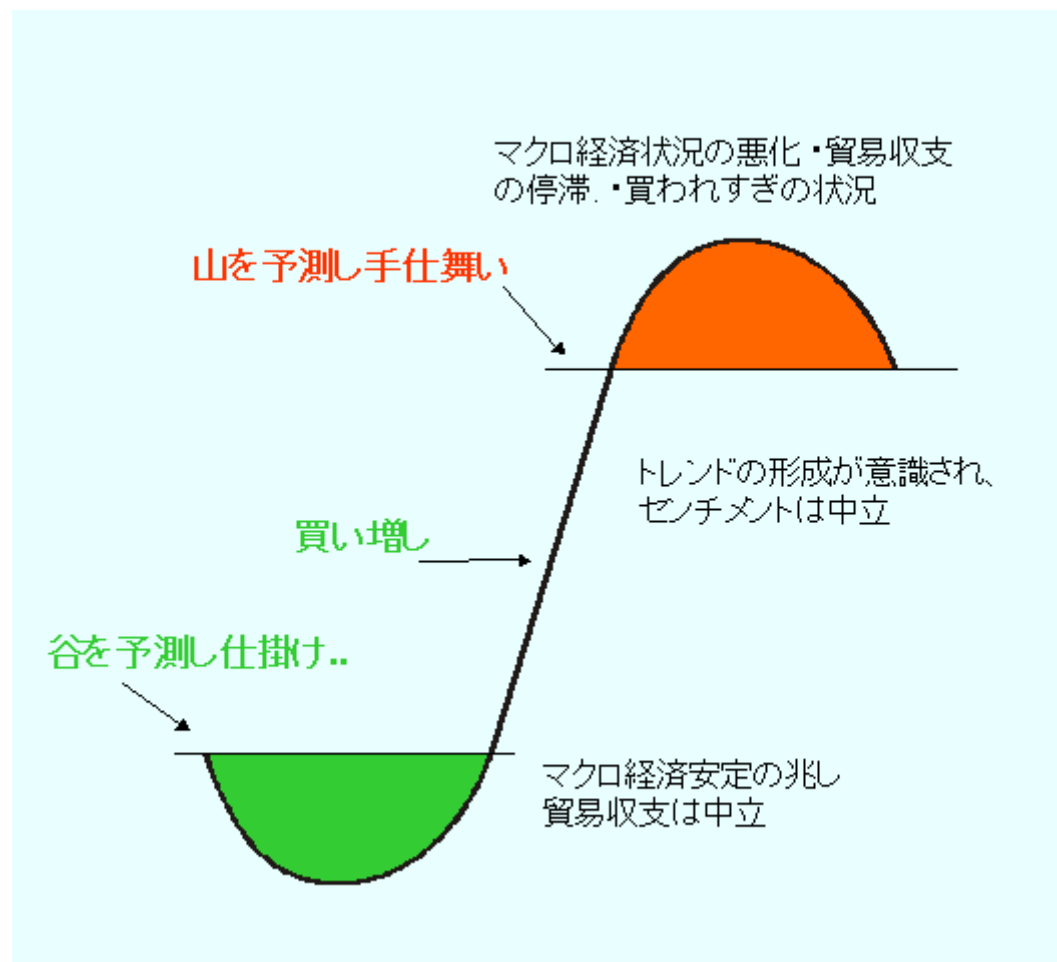
Information Weight & Diagram  
情報の比重と関係図



Trading Block

## 戦略ブロック

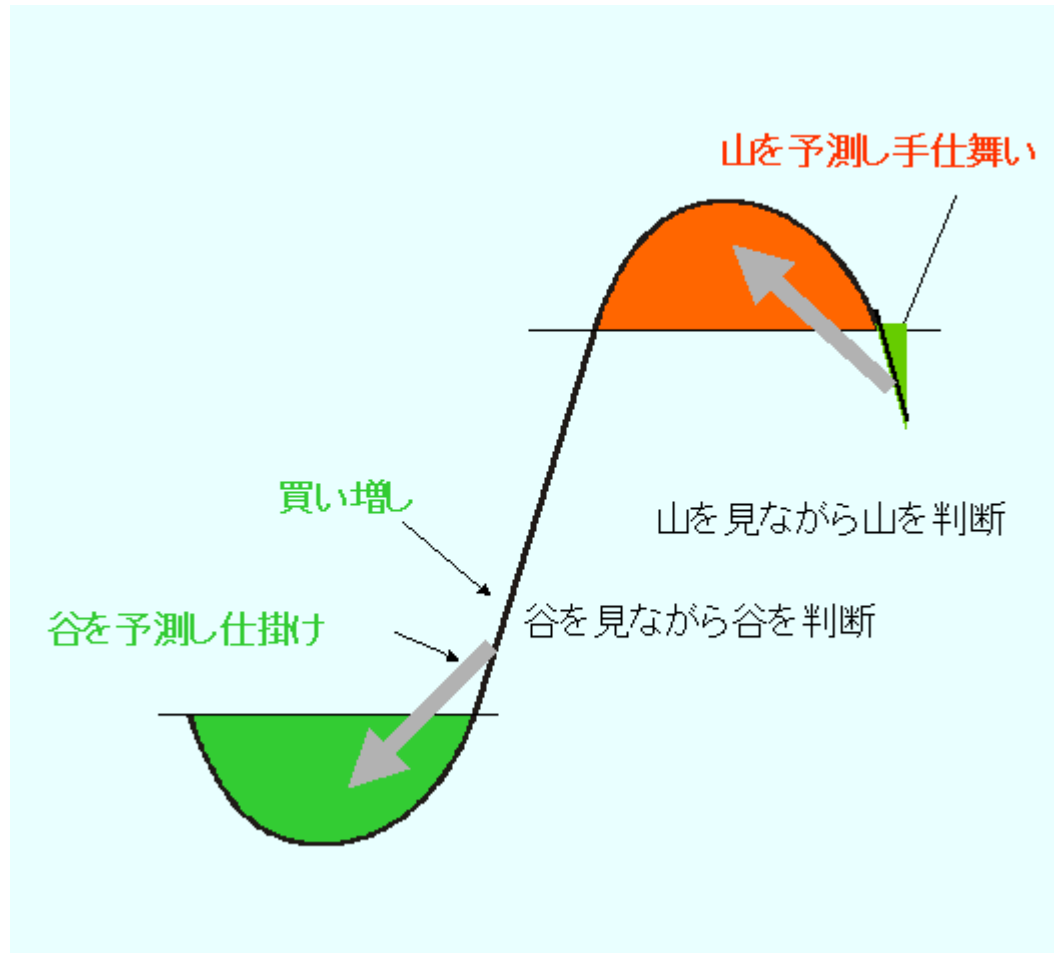
一般的に用いられている戦略



Trading Block

戦略ブロック

トレンド追随型に徹した戦略

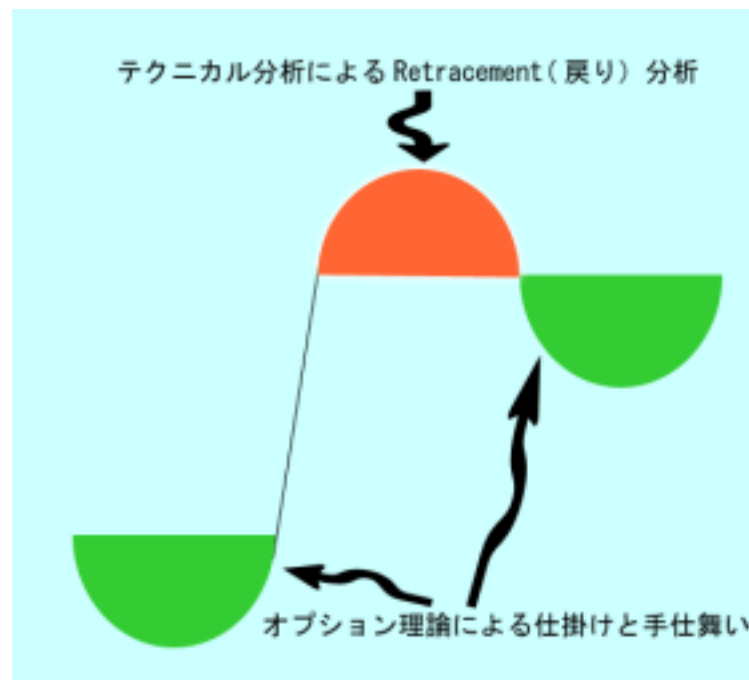


Trading Block

戦略ブロック

トレンド追随型に徹した戦略

ポジションの手仕舞いと仕掛けはオプション理論を利用

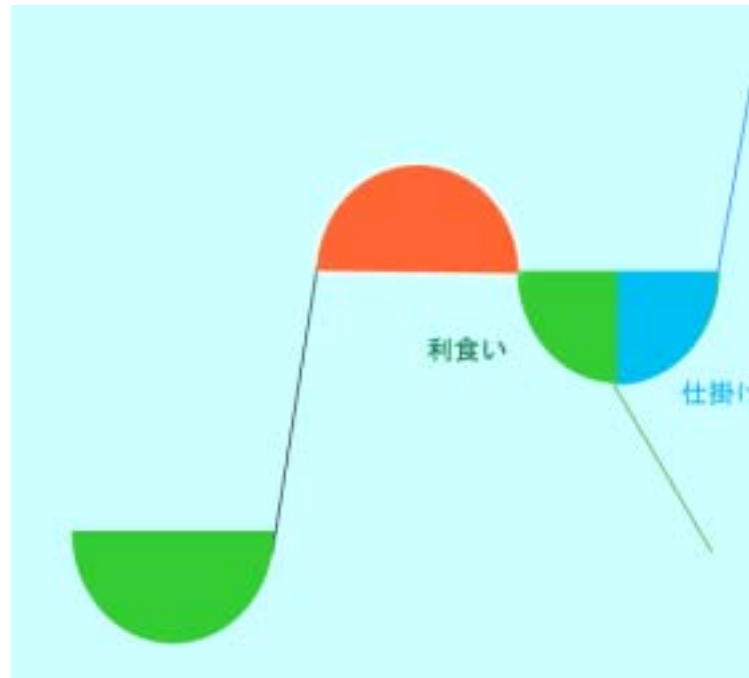


Trading Block

戦略ブロック

トレンド追従型に徹した戦略

Retracement の Breakout が起こらないと  
オプション理論を利用してポジションを数回に分けて建て直す

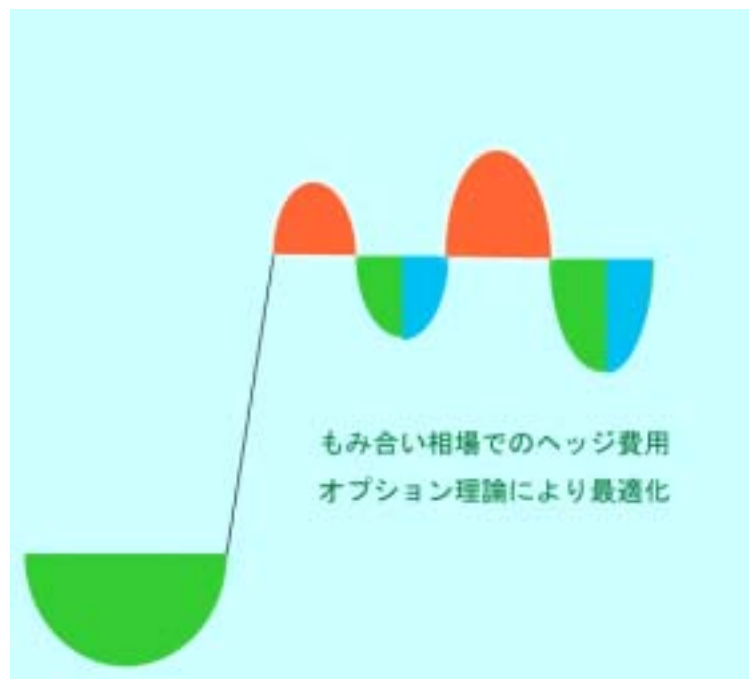


Trading Block

## 戦略ブロック

### トレンド追随型に徹した戦略

レンジ相場では確率統計モデルを用い  
最も適切な満期のオプションを複製

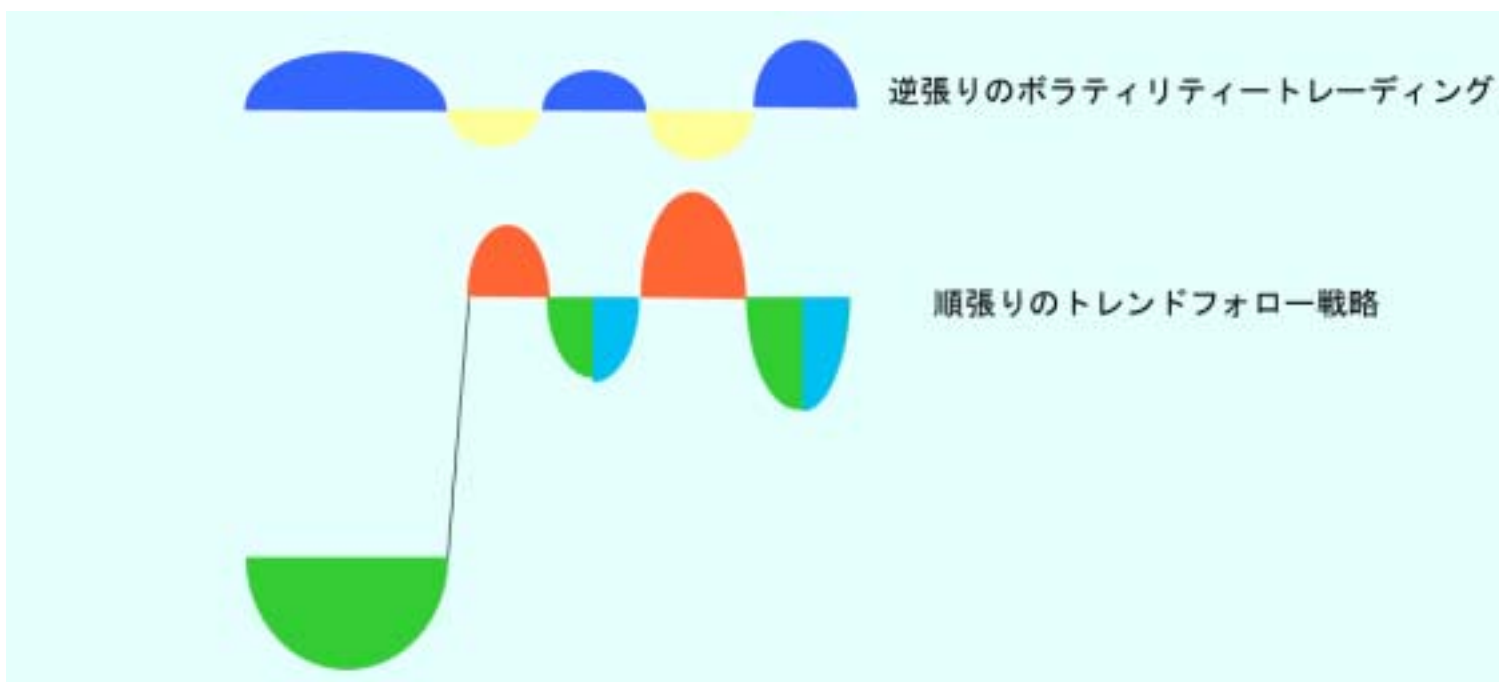


Trading Block

## 戦略ブロック

### トレンド追従型に徹した戦略

レンジ相場に弱いトレンドフォロー戦略を  
ボラティリティー戦略を用いてカバー

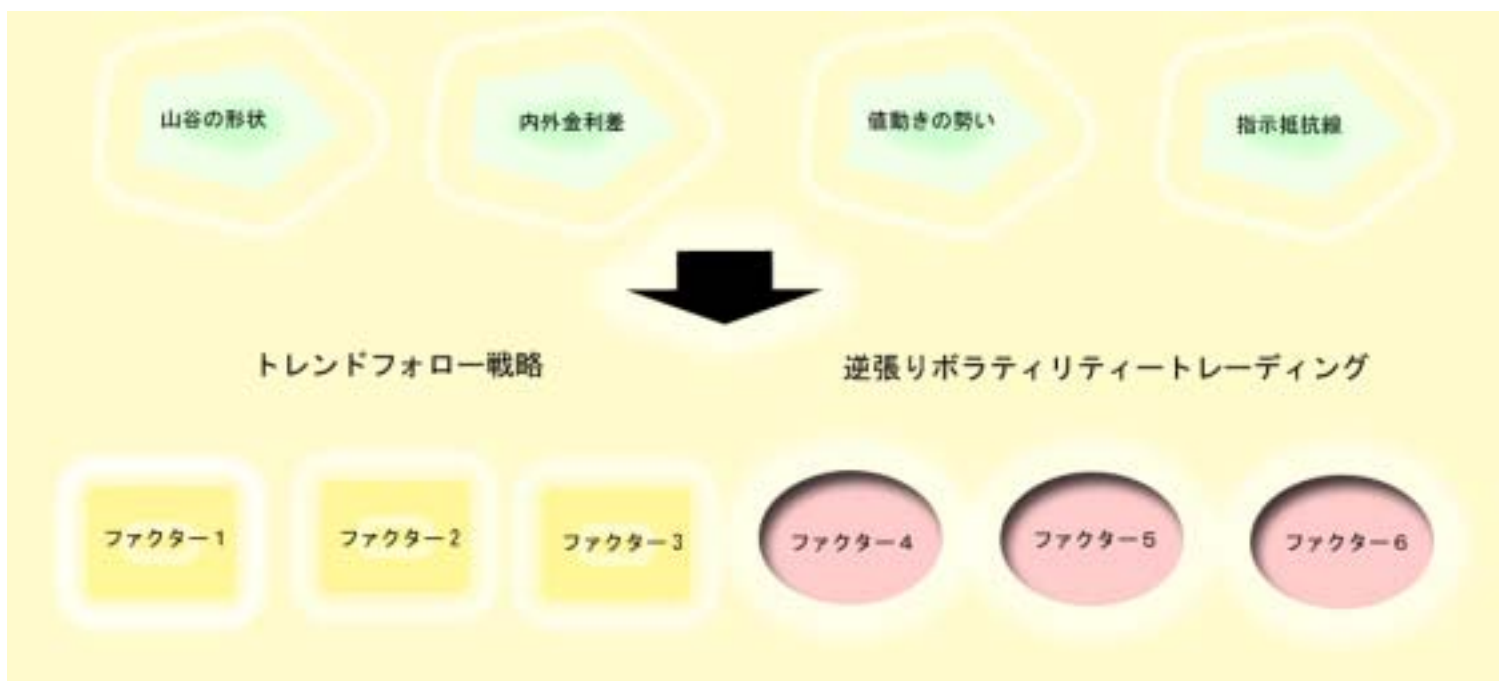


Trading Block

## 戦略ブロック

### トレンド追随型に徹した戦略

事前に選ばれたモデルパラメーターの組み合わせから最適なものを選択  
徹底したシミュレーション



# Pure Passive Currency Overlay

将来を予測することなく価格の動きにのみ反応する戦略  
アクティブに運用されている外貨資産があることが前提  
コールオプションの複製を前提に相場の山と谷をヘッジ費用の削減に利用

運用期間 5 年

運用金額 50 億円

# Pure Passive Currency Overlay

口座数 2

運用残高約 100 億円

# Absolute Return Currency Overlay

長期外貨建て債券を満期まで保持することが前提

基本はフルヘッジ

基本はトレンドフォロワー戦略

15 - 50%のアンダーヘッジとオーバーヘッジを繰り返し超過リターンの獲得を狙う

目標収益は円金利プラス200BP

運用期間 10年

運用金額 50億円

# Absolute Return Currency Overlay

## シミュレーション結果

### バックテスト・シミュレーション

1972年から2001年までのドル円の日足データを使用

3ヶ月フォワードレートを3ヶ月短期金利を用いて複製して使用

ヘッジ比率の幅 フルヘッジを中心に - 25%から + 25%まで

### 為替オペレーションのみの結果

1972-2001年

フルヘッジのパフォーマンス      平均収益率      -22.00%      標準偏差      9.03%

絶対収益戦略のパフォーマンス      平均収益率      - 7.49%      標準偏差      9.92%

1980-2001年

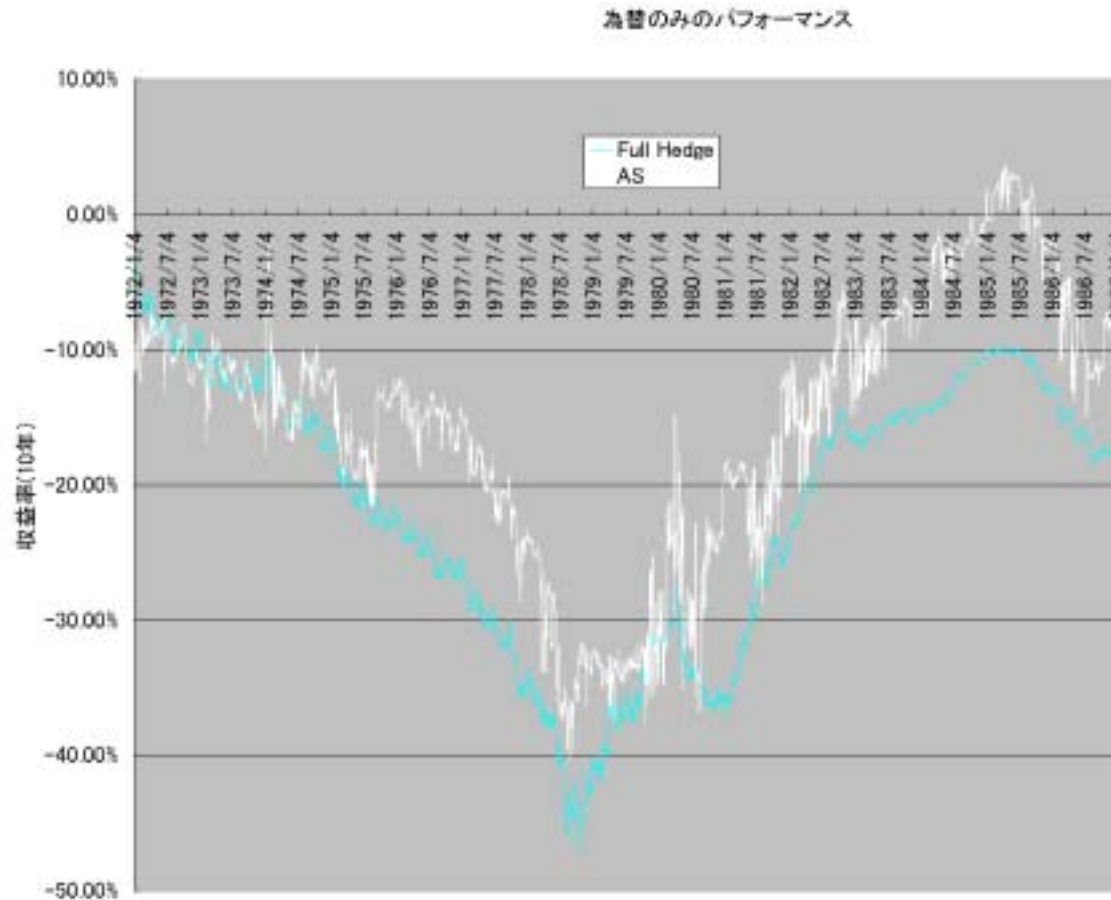
フルヘッジのパフォーマンス      平均収益率      -20.94%      標準偏差      6.92%

絶対収益戦略のパフォーマンス      平均収益率      - 6.36%      標準偏差      8.29%

超過収益      平均収益率      14.57%

# Absolute Return Currency Overlay

シミュレーション結果



# Absolute Return Currency Overlay

## シミュレーション結果

10年満期

1972-2001年

円債	平均収益率	7.09%	標準偏差	1.51%
絶対収益戦略	平均収益率	8.44%	標準偏差	2.12%

1980-2001年

円債	平均収益率	6.55%	標準偏差	1.53%
絶対収益戦略	平均収益率	9.57%	標準偏差	2.03%
超過収益	平均収益率	3.01%		

# Risk Controlled Active Trading

将来保持する予定の外貨建て資産に対してヘッジを掛ける

短期コールオプションの複製

目標運用期間 1年以内

運用金額 50億円

# Risk Controlled Active Trading

## シミュレーション結果

