

為替ファクターリターンを活用した投資戦略

渡 辺 桂 士 CMA
鶴 田 大 CMA

目 次

- | | |
|--|--|
| <ol style="list-style-type: none"> 1. はじめに 2. 為替のファクターとポートフォリオ構築手法に関する先行研究 3. ファクターの統計的性質とファクター間の依存構造 | <ol style="list-style-type: none"> 4. 分散共分散行列の予測精度 5. 為替ファクターポートフォリオの比較分析 6. 終わりに |
|--|--|

為替の構造的な3ファクターを対象に、2種類のモデルについて分散共分散行列の予測精度の分析と、3種類のポートフォリオ構築手法の違いによるリターンの比較分析を行った。その結果、まず、ローリングアプローチと比べDCC-GARCHを用いることで分散共分散行列の予測精度が改善し、次に、等リスク寄与度戦略は、リスク・リターン効率が高く最大ドロダウンが低く抑えられ、より安定的な投資戦略となることが分かった。なお、本稿は本文と補論で構成されており、詳細を補論で述べている部分については本文中に注が付されている。

1. はじめに

外国株式や外国債券に投資を行う際、投資家は為替のエクスポージャーを必然的に取ることとなる。その際、為替変動はポートフォリオの価値変

動の一つの要因となる。このとき、投資家は、為替変動をそのまま享受するという投資判断、完全に為替変動をヘッジするという投資判断、為替市場の構造的な収益の源泉に投資を行う投資判断が可能である。



渡辺 桂士 (わたなべ けいじ)

年金積立金管理運用独立行政法人 投資戦略部投資戦略課課長代理。2006年広島大学工学部第3類化学工学課程修了後、入社。運用リスク管理室、情報システム部を経て現職。14年一橋大学大学院国際企業戦略研究科、金融戦略・経営財務コース (MBA) 修了。



鶴田 大 (つるた まさる)

(株)新生銀行 統合リスク管理部所属。一橋大学大学院国際企業戦略研究科、金融戦略・経営財務コース博士後期課程。2009年東京工業大学工学部経営システム工学科卒業、同年大和証券投資信託委託(株)入社。14年一橋大学大学院国際企業戦略研究科、金融戦略・経営財務コース (MBA) 修了。13年より現職。