

# JAFEE 会報

No. 17 / 2001.6.1

発行 日本金融・証券計量・工学学会 (JAFEE) The Japanese Association of Financial Econometrics & Engineering

編集責任 小暮 厚之 福地 純一郎 中妻 照雄

銀行口座 三井住友銀行国立(くにたち)支店 (普通) 6837615 口座名 ジャフィー

郵便口座 口座番号 00120-4-146874 口座名 ジャフィー

事務局 〒980-8576 宮城県仙台市川内 東北大学大学院経済学研究科 佃 良彦研究室

Tel: 022-217-6302 (直通) Fax: 022-217-6327 (学部共通) E-mail: office@jafee.gr.jp Web page: www.jafee.gr.jp

## 目次

1. 第 15 回ジャフィー大会のお知らせ
  2. 第 16 回ジャフィー大会のお知らせ
  3. コロンビア大学 Mathematics of Finance コース留学へのジャフィー推薦について
  4. 次期会長・評議員選挙結果
  5. 2000 年度決算(案)ならびに 2001 年度予算(案)について
  6. 2001 年度会費納入のお願い
  7. 学会誌論文の募集
  8. 会員の随筆・ニュース
  9. 会員による新刊書の案内
  10. 第 4 回コロンビア大学-JAFEE 金融工学国際会議の報告
  11. 第 4 回 JAFEE フォーラムの開催報告
  12. 新入会員等のお知らせ
  13. 会則
- 別紙 会員募集の案内

## 1. 第 15 回ジャフィー大会のお知らせ

第 15 回ジャフィー大会が下記の要領で行われます。

日時： 2001 年 7 月 13 日(金)～14 日(土)

場所： 立教大学・池袋キャンパス・太刀川記念館 3 階多目的ホール

詳細は、同封の参加申込書とプログラムを参照してください。

### (2) 懇親会

7 月 13 日(金)午後 5 時 30 分からセント・ポールズ会館 2 階芙蓉の間(大学キャンパス内)で懇親会を予定しております。会費は 4,000 円です。

### (3) 理事会・評議員会

7 月 13 日(金)の昼休みに理事会・評議員会を開催します。関係者の方はお集まり下さい。

(4) 大会参加費の徴収

1995 年度 12 月の総会で決定されましたように、参加費を徴収することになりました。個人会員は 3,000 円、学生会員は 1,000 円、法人会員は 1 口 3 名、2 口 5 名まで無料ですが、それ以上は 1 名につき 3,000 円です、また、非会員は 5,000 円です。プロシーディング（大会紀要：発表論文をまとめたもの）の費用は、大会参加費に含まれていますので、参加者には無料で配布されます。ただし、法人会員には大会後一部無料で送付致します。大会に出席できない会員でプロシーディングを購入希望の方は、2,000 円（郵送料を含む）を三井住友銀行国立（くにたち）支店、口座名ジャフィー、口座番号（普）6 8 3 7 6 1 5、もしくは郵便振替口座、口座名ジャフィー、口座番号 0 0 1 2 0 - 4 - 1 4 6 8 7 4 にお振込み下さい。

(5) 英文学会誌の頒布

英文学会誌が、大会当日、一部 1,500 円で頒布されます。会員には一部無料で送付いたします。大会に出席できない会員で本学会誌を購入希望の方は、1,800 円（郵送料を含む）を三井住友銀行国立（くにたち）支店、口座名ジャフィー、口座番号（普）6 8 3 7 6 1 5、もしくは郵便振替口座、口座名ジャフィー、口座番号 0 0 1 2 0 - 4 - 1 4 6 8 7 4 にお振り込み下さい。また同封の申込用紙を FAX もしくは郵送下さい。

## 2 . 第 16 回ジャフィー大会のお知らせ

会場と日時は未定です。詳細が決まり次第、会員の皆様にご連絡する予定です。

## 3 . コロンビア大学 Mathematics of Finance コース留学へのジャフィー推薦について

コロンビア大学の数学部に設置された Mathematics of Finance コースに留学を希望される方で、ジャフィーからの推薦を希望される方は、履歴書と業績、実績等参考資料を添えて、以下宛までお送り下さい。語学等が若干低くてもフィナンシャル・エンジニアリングの素養、実績等がある場合考慮されるとのことです。

〒606-8501 京都市左京区吉田本町 京都大学経済研究所 金融工学研究センター 刈屋 武昭

Tel: 075-753-7171 Fax: 075-753-7178 E-mail: kariya@kier.kyoto-u.ac.jp

#### 4. 次期会長・評議員選挙結果

会則により、評議員会は会長候補を推薦することになっていますので、3月16日に臨時評議員会が開催されました。一橋大学の三浦良造氏が次期会長として評議員会から推薦されました。また、会長、及び、評議員の選挙における選挙管理委員長として津田博史氏（ニッセイ基礎研究所）、選挙管理委員として照井伸彦氏（東北大学）が評議員会で選出されました。

5月8日、会則12条、10条に基づき、佃会長、津田博史選挙管理委員長、照井伸彦選挙管理委員の厳重な立ち会いの下、次期会長と評議員選挙の開票が行われました。開票の結果、評議員推薦の三浦良造氏が多数票を獲得して本学会の次期会長となることが決定されました。

また、評議員選挙の開票の結果、選出された方は、

実務界関係者：青沼君明、伊藤隆康、宇野淳、

大巻一雄、木村哲、高山俊則、

津田博史、広田真人、山田雅章、吉田靖、

大学関係者：今野浩、刈屋武昭、国友直人、小暮厚之、

沢木勝茂、斯波恒正、白川浩、鈴木賢一、

高橋一、佃良彦、批々木規雄、森平爽一郎（敬称略）

の22名です。会長・評議員の任期は2001年7月1日より2003年6月30までの2年間です。

選挙管理委員として以上の結果に相違がないことを承認する。

選挙管理委員長

津田 博史

選挙管理委員

照井 伸彦

2001年5月8日

## 5 . 2000 年度決算（案）ならびに 2001 年度予算（案）について

7 月 13 日に開催される通常総会で、2000 年度決算案と 2001 年度予算案が審議されます。本案は同日開催される評議員会で承認されてから通常総会に諮られます。

### （ 1 ） 2000 年度会計決算案

収 入	予算額（円）	実績額（円）	備考
前年度繰越金	12,147,859	12,147,859	
会費・入会金	7,000,000	8,796,500	法人 4,600,000 個人 4,196,500
第 14 回国内大会	500,000	975,000	
第 4 回コロンビア大学=	3,000,000	3,477,038	
ジャフィー金融工学国際会議			
雑収入	300,000	307,875	
合 計	22,947,859	25,704,272	

支 出	予算額（円）	実績額（円）	備考
印刷費	3,000,000	2,000,715	大会予稿集・会報・封筒等
第 14 回国内大会開催費	500,000	411,071	予稿集等の印刷費を含まず
第 4 回コロンビア = ジャフィー	3,000,000	3,504,415	予稿集等の印刷費を含まず
金融工学国際会議			
英文誌作成費	4,000,000	3,785,110	1999、2000 年度分
和文誌作成費	1,500,000	0	
広告費	400,000	138,390	
名簿発行費	1,400,000	741,960	
通信連絡費	500,000	170,370	
人件費	1,000,000	1,153,360	
雑費（含む会議費）	1,000,000	493,021	
予備費	6,647,859	35,160	
次年度繰越		13,270,700	
合 計	22,947,859	25,704,272	

2001年3月31日時点資産残高内訳(円)	
さくら銀行(三井住友銀行)国立支店	6,852,603
七七銀行本店	742,846
郵便振替口座	2,812,095
郵便貯金口座	1,346,910
京大通帳残高	1,436,692
事務局小口現金	79,554
<hr/> 合計	<hr/> 13,270,700

#### 会計監査報告書

会則14条に基づき、2000年4月1日より2001年3月31日までの会計経理を監査した結果、会計報告の通り相違ないことを認めます。

監事

前川 功一

山田 雅章

2001年 5月 16日

( 2 ) 第 4 回コロンビア = ジャフイー金融工学国際大会収支明細 ( 2000 年 12 月 16 日、17 日 )

収入の部		件数	小計 ( 円 )
参加費	特別協賛法人 ( 5 名分 )	190,000	7 1,330,000
	特別協賛法人 ( 2 名分 )	100,000	2 200,000
	個人正会員 ( A 1 )	12,000	23 276,000
	個人正会員 ( A 2 )	15,000	23 345,000
	個人正会員 ( A 3 )	16,000	9 144,000
	学生会員 ( B 1 )	8,000	2 16,000
	学生会員 ( B 2 )	10,000	2 20,000
	学生会員 ( B 3 )	11,000	2 22,000
	法人会員 ( C 1 )	28,000	8 224,000
	法人会員 ( C 2 )	38,000	4 152,000
	法人会員 ( C 3 )	57,000	2 114,000
	非会員	48,000	2 96,000
	懇親会のみ	5,000	5 25,000
雑収入			13,038
出展		100,000	5 500,000
合計			3,477,038
支出の部			
海外参加者補助			950,000
通訳			997,500
懇親会			490,000
京大事務補助謝金 ( 含交通費・宿泊費 )			190,000
人件費			240,000
昼食代			500,000
雑費			136,915
合計			3,504,415
予稿集印刷費			746,469
合計 ( 含印刷費 )			4,250,884

( 3 ) 第 14 回国内大会収支明細 ( 2000 年 6 月 30 日・7 月 1 日、一橋大学 )

収入の部		件数	小計 ( 円 )
参加費	正会員	3,000	87 261,000
	学生会員	1,000	29 29,000
	非会員	5,000	7 35,000
出展		100,000	4 400,000
広告			162,000
懇親会費			22 88,000
合計			975,000

支出の部

会場費	67,120
懇親会	107,900
人件費	159,200
弁当代 ( 理事会・評議員会等 )	34,850
雑費	42,001
合計	411,071
予稿集印刷費	590,625
上記含む合計	1,001,696

( 4 ) 2001 年度予算 ( 案 )

収入	予算額 ( 円 )	備考
前年度繰越金	13,270,700	
会費・入会金	8,000,000	
第 15 回国内大会	500,000	参加費、懇親会費、出展料等
第 16 回国内大会	500,000	同上
雑収入	300,000	予稿集・英文誌売上、利息等
合計	22,570,700	

支出	予算額 ( 円 )	備考
印刷費	3,000,000	封筒、会報、予稿集等
第 15 回国内大会開催費	500,000	
第 16 回国内大会開催費	500,000	
英文誌作成費	2,400,000	
和文誌作成費	1,500,000	
広告費	400,000	インターネット利用料金を含む
通信連絡費	500,000	
事務局運営費 ( 含む人件費、部分委託費 )	2,400,000	初期費用、現事務局からの移管費用等を含む
雑費 ( 含む会議費 )	1,000,000	
予備費	10,370,700	
合計	22,570,700	

## 6 . 2001 年度会費納入のお願い

2001 年度の会費を未納の方は、至急下記の口座にお振込み下さい。なお、請求書、領収証が必要な方は事務局までその旨を郵送または FAX して下さい。関東地域の個人正会員は 10,000 円、それ以外の地域の個人正会員は 6,000 円です。なお、振り込みに当たっては所属先でなく氏名を先にインプットして下さい。振込口座は

三井住友銀行国立(くにたち)支店 口座名 ジャフィー (普) 6 8 3 7 6 1 5  
郵便振替口座 口座名 ジャフィー 口座番号 0 0 1 2 0 - 4 - 1 4 6 8 7 4

です。上記の三井住友銀行国立支店の口座と郵便為替口座以外には、お振り込みになりませんよう、よろしくお願いいいたします。

## 7 . 学会誌論文の募集

### (1) 日本語の学会誌 ジャフィー・ジャーナル

現在、日本語の学会誌ジャフィー・ジャーナル第4号の発行を予定しています。つきましては、会員皆様からの投稿を英文誌同様に期待します。論文は未発表であることが望ましいが、大学紀要や社内誌等に発表したものや改訂したものでかまいません。既発表の論文を改訂したものについては、発表雑誌と年次ならびにその論文のコピーを提示して下さい。すべての論文は審査されます。論文の投稿先は次のとおりです。

〒186-8601 東京都国立市中 2-1 一橋大学経済学部 高橋 一  
Tel : 042-580-8788 (E.3416)、 E-mail : hajime@stat.hit-u.ac.jp

### (2) 英語の学会誌 Asia-Pacific Financial Markets

Asia-Pacific Financial Markets(APFM)は、旧タイトル(Financial Engineering and the Japanese Markets、FEJM と略)から通算で第7巻に入り、頁数を増やし、年当たり4号発行されています。海外からの投稿は、刈屋前編集長の尽力で増加しておりますが、会員皆様からの投稿を期待します。奮って投稿してください。すべての論文は審査され、審査基準は、日本語の学会誌より高くなります。論文の投稿先は次のとおりです。

〒101-8439 東京都千代田区一ツ橋 2-1-2 学術総合センター  
一橋大学大学院国際企業戦略研究科 三浦 良造



## 8 . 会員の随筆・ニュース

### ファイナンス職業とそこでのポジショニング

国際大学大学院国際経営学研究科教授

平木 多賀人

ファイナンス職業を研究と教育の両面から取り上げ、私見を述べたい。

まず、ファイナンス職業の断面として、“理論 = 応用”あるいは“理論 = 実証”というスペクトラムが考えられよう。このスペクトラムの中心から振れても、職業人の中でインタープレーが機能しているかどうか、学会や実務諸機関の発展において問題となる。我々がファイナンス学問分野、産学連携あるいは単一組織内での分業を組織の目標実現のためにデザインする場合、特にこのインタープレーの促進をシステムに内生化する必要がある。例えば、方法論としての実証を主として行なう者は、データを通して理論モデルや固有制度が示唆する点への矛盾や問題を提示する。ここに、実証がモデルの開発を主たる業とする理論家、応用インフラの整備やモニタリングを行なう市場監督者、それに最終利用者である実務家や投資家に何らかの現状打破や意識改良に連なるショックを与えることが可能となる。米国の学会、主要金融機関・企業（産学連携を含む）や政策立案者は相互補完を行なうネットワークを通して、インタープレーはますますうまく機能していると思われる。わが国においては、それぞれが自前主義であったり、（特に相対的レベルの低い本邦メディアの）偏見による他者への過大あるいは過小評価のため、インタープレーはまだそれほどうまく機能しているとは思われない。ファイナンス職業人がどの領域で目指すプレーヤーになり、そのことを他者に知らしめ、そして他者からも価値ある情報を受け取ることができるかは、社会全体の戦略的意味を伴う重要なポジショニングの問題である。

ファイナンスにおいては、研究者あるいは実務家もほとんどの場合、教育上のミッションや利潤追求を目的とする組織に属している。このような状況においては、例えば、理論家が純粋理論家であることは R. マートン（HBS）においてさえも（教材としてのケース開発を余儀なくされ）難しいし、また故 F.ブラック（Goldman Sachs）においては、旧弊を打破し自ら実務に投じた程である。ファイナンスの超人さえもが、理論と応用間の距離と時間を縮めていっている（いった）ことを我々は記憶しておく必要がある。一方、実証ファイナンス研究者はデータと方法論において相対的優位を確保しておくことは無論必要であるが、新たな理論展開や応用に何らかの影響を及ぼすには自分自身が理論家としての姿勢や実務家としての目を養っておく必要がある。つまり、理論（多くの場合完全市場、他の場合情報非対称や個別行動を仮定）を前提の異なる実データや実務の制度的枠組みのなかで取り扱うには、そこに存在する不確実性や人間行動の本質的不合理性を見極める、“理論の理論”に関わるセンスが必要とされる。つまり、“理論 = 実証”という単純なスペクトラムにおいても、1地点において専門家としてのポジションを確立することはもちろん大切であるが、これを維持・開発していくには対極での成果までも積極的に理解し、自己の研究に取り入れる直感を先鋭にしておくことが同時に要求される。このことは同時並行で存在する“理論 = 応用”のスペクトラムにおいても適用可能である。また、所属に伴う活動制約は負の側面だけ見るのではなく、我々は理論や実証の伝達あるいは実践の真剣勝負からくるメリットの享受を軽んずるべきでない。このメリットを認識することで、それぞれのポジショニングは競争的な環境の中では一層強化され

る可能性すらある。要は、ポジショニングを通して、自分自身が発信するものと受信するものとの間に情報付加価値の連鎖を創造することが可能で、そこでのインタープレーを基に我々のプロフェッションとしてのファイナンスを経済的あるいは社会的存在としてもっと昇華させることが必要ではないかと考える。

あまり強固とはいえないが、私自身のポジショニングを上記の観点で少々紹介させて頂きたい。私にはあまり数学やコンピューターに関する正式なトレーニングの背景がなく、ほとんど独学でやってきた。金融理論の世界ではいわゆるトップUS Ph.D.スクールでのトレーニング（つまり毛並みの良さ）が必要とされているのではないかと、という恐れと偏見が米国で過ごした私の30才代を支配していたように思う。ただ、直感的に信じていたと思うのは、ファイナンスにおいてはまだ新鮮な感覚が残っているうちに実務の知的最先端と不条理の中の合理性に接近しておくことが必要ではないかということである。もう1つは、仕事は全て英語で処理するという方針を30代初めに樹立したことである。結果として、日米あるいは産学を職業人として実体験し、ほとんど全て職場では英語で通してきた。私にとって30代を通して日米産学で良質な人材と接触できた体験は決して小さくない。さてこうした中で、40才代に対応するこの10年間、私はほぼ一貫して“**Low-tech Camp**”の主要プレーヤーでいくというポジショニングを内外で押し通してきた。より具体的にいうと、Low-techセグメント（日本市場や投資家あるいは企業行動の歪みに題材を求めた実証研究分野）でHigh-tech手法（明確な経済理論やパラダイムと数量手法への依拠）に傾斜させながら世界的仕事をする（チャンピオンを目指す）ということである。教育においも英語（ファイナンス国際言語）でファイナンス実務家にLow-tech（MBAファイナンス概念とケース）をもってHigh-tech概念とその応用（Mertonian工学商品の開発やその事例など）を教授する姿勢を貫いてきた。High-techをLow-techで教えるのは非常な投資が必要とされた点を記しておく。また、業界と一緒に金融商品や教材を開発してきた。初期には産学それぞれの純粹培養の人々から不評をかったこともある。この初期目的を現在までどれ程達成できたか定かではない。ただ、錯覚かもしれないが、研究者あるいは実務教育者としてやや体力に陰りがでてきたこの頃になって、初めてポジショニングに確信がもてるようになってきたと思う。

## 9 . 会員による新刊書の案内

### 『外国為替のオプション』

D.F. デローザ (David F. DeRosa) 著

住商キャピタルマネジメント 森谷 博之・及川 茂 (翻訳)

東洋経済新報社 225p (2000/11/01) ISBN: 4492681078

D.F. デローザはシカゴ大学から博士号を得て、DeRosa Research and Tradingの社長等の為替デリバティブズの実務に長らくかかわる傍ら、エール大学の客員教授をもつめ、国際ファイナンスにかんする実務とアカデミックスの両方で活躍している。本書は、為替オプション取引とその応用に従事する人達のための「実務書」として書かれているにもかかわらず、為替オプション・モデルの理論について、最近の話題も含めて、厳密性を失うことなく説明をするという困難な仕事を成し遂げている。そうしたことが可能であったのは、著者の経歴から見れば当然のことからかもしれないが、これまでの為替オプションの本にはなかったことである。

本書はまず最初の3章で為替取引とそのオプション市場についての制度的な側面について解説した後、4章と5章で標準的な為替のヨーロッパ・オプション・モデルの基礎について平易に説明している。6章では、オプション価格決定モデルにおけるもっとも重要なインプット・パラメータである、通貨ボラティリティについて述べている。ボラティリティの期間構造、スマイル、リスク中立的確率密度関数、ボラティリティ・トレーディングなどの通常の入門書では説明されていないトピックスについても触れている。7章では為替のアメリカン・オプションの理論と数値解法についての説明が行われており、8章では、「通貨先物オプション」について、ヨーロッパとアメリカン型のオプションの評価モデルを解説している。最後の9,10章では、為替に関する様々な「エキゾチック」オプションをめぐる様々な問題と価格決定モデルについて詳細に解説を行っている。9章ではバリア(境界)のある時、10章ではバリアがないときの為替エキゾチック・オプションの評価モデル、数値解法、ヘッジ戦略などを説明している。

この本は、実務家を念頭において書かれているが、偏微分方程式を含む多くの式が散見される。その意味では、気軽に読める本ではないかも知れないが、文系経済商学系大学生の数学知識があれば、オプション価格決定理論や通貨市場に関する事前の知識がなくても、その二つを理解できるように書かれている。何よりも、通貨デリバティブズに関する実務に深くかかわってきた著者によって書かれているため、実務家が遭遇するであろう様々な問題を前提にして様々なオプション価格決定モデルやヘッジ戦略、モデルの限界と効用、などが説明されていることが、この本の何よりの特色であろう。

もちろん、逆に考えると実務の経験の乏しい研究者や学生が、数理モデルの理解を通して、何が実務で問題であるのかを知ることができる。その意味で実務家と研究者の両方にとってすぐれた為替オプションの本であると言える。

さらに、二人の訳者：森谷博之・及川茂氏も計量モデルを利用しつつ国際金融や商品市場に関する実務に長く携わってきた実務家である。まさに「適役」かつ「適訳」ある。JAFEEの会員に一読を勧めたい。

なお同じ著者による通貨分散投資に関する著作『外国為替のリスク・マネジメント 国際ポートフォリオの投資戦略』デーヴィッド・F. デローザ (David F. DeRosa), 三井海上火災保険有

価証券部, 岩田 暁一 翻訳、ならびに、同氏が編集している為替デリバティブズとそれを用いたヘッジ戦略についての論文集、Currency Derivatives : Pricing Theory, Exotic Options, and Hedging Applications (Wiley Series in Financial Engineering) by David F. Derosa (Editor) (Hardcover - October 1998) もこの本とあわせて座右の書とし、あわせて読むことが一層の理解を深めることになろう。

(慶應義塾大学総合政策学部 森平 爽一郎)

### JAFEE 会員の皆様への書籍の贈呈のお知らせ

住商キャピタルマネジメント様のご厚意により今回書評で紹介した D.F. デローザ著『外国為替のオプション』の翻訳書を先着 30 名様にお譲りできることになりました。ご希望の方は葉書もしくは E-mail で氏名、送り先、職業、年齢を明記の上、

住商キャピタルマネジメント(住友商事グループ)  
〒104-0053  
東京都中央区晴海1-8-8  
晴海アイランド トリトンスクエア オフィスタワーW7階  
望月伸介  
E-Mail : shinsuke.mochizuki@sumi-capi.com

までご応募ください。当選者の発表は発送をもって代えさせていただきます。

## 10 . 第4回コロンビア大学=JAFEE 金融工学国際会議の報告

日本金融・証券計量・工学学会(JAFEE)は、これまで3回、コロンビア大学と共同で金融工学についてコンファランスをコロンビア大学で開催してきました。第4回コロンビア大学=JAFEE 金融工学国際会議については、12月16日(土)・12月17日(日)に第一生命保険相互会社ホールにて開催し、研究報告会・総会・懇談会が滞りなく行われました。

### 10 - 1 . 総会の報告

総会は大会初日(12月17日)に開催されました。総会に先立ち、12月11日に理事会が開催され、総会に提出するための議案を審議しました。総会では次の案件が審議・報告されました。

#### 審議案件

##### (1) 会計理事の追加について

2000年夏大会における評議員会で、会計担当理事と大会担当理事各1名を追加することが承認され、その人選については会長にまかされました。会計担当理事として、渡部敏明氏(都立大学経済学部)が賛成多数で承認されました。

## 報告案件

### (1) 会長選挙のアナウンス

JAFEE 会則により、現会長の任期は 2001 年 6 月 30 日までです。会長選挙が必要となりましたので、会長選挙とその実施手続きのアナウンスをしました。

### (2) 第 3 回 JAFEE フォーラム

第 3 回 JAFEE フォーラムが 2000 年 12 月 7 日、一橋大学大学院国際企業戦略研究科で開催されました。以下のテーマで、パネルディスカッション形式で行われました。

「リスクマネジメントにおける金融工学：多期間ポートフォリオ最適化の理論と応用」

パネリストは、以下の方々です。

慶應義塾大学工学部	枇々木 規雄	氏
株式会社 数理システム	田辺 隆人	氏
株式会社 ニッセイ基礎研究所	北村 智紀	氏
司会：株式会社 ニッセイ基礎研究所	津田 博史	氏

参加応募者数が約 70 名と盛況でした。

## 10 - 2 . 研究報告会

5 つの招待セッションおよび 3 つの通常セッション合わせて 33 テーマの報告発表が行われました。発表者名および発表のテーマは以下のとおりです。

12 月 16 日 (土)

### Invited Session I

9:10~9:40	Nonlinear Portfolio Insurance Mikhail Smirnov (Columbia University)
9:40~10:10	Bounding Option Price by Semi-Definite Programming Hiroshi Konno (University of Tokyo Institute Technology)
10:10~10:35	On Pricing Exponential Square Root Barrier Knockout European Options Hajime Takahashi (Hitotsubashi University)

### Invited Session II

10:55~11:25	Pricing Options using Implied Trees: Evidence from FTSE-100 Options Lim Kian Guan (National University of Singapore)
11:25~11:50	Estimation of Asymmetrical Volatility for Asset Prices: The Simultaneous Switching AR Approach Naoto Kunitomo (Tokyo University)

11:50~12:20 The Evaluation of Point Barrier Options in a Path Integral Framework  
Carl Chiarella (University of Technology, Sydney)

### **Invited Session III**

13:20~13:50 The Fine Structure of Asset Returns: An Empirical Investigation  
Dilip B. Madan (University of Maryland)

13:50~14:20 On Computation of Optimal Portfolios Via Monte Carlo  
Jaksa Cvitanic (University of Southern California, Columbia University)

14:20~14:45 The Effects of Nonnormality on the Market Model in the Class of Elliptical  
Distributions  
Jiro Hodoshima (Nagoya City University)

### **Contributed Session I**

15:00~15:20 An Optimal Rebalancing Method with Variational Inequality Applicable to  
Pension Asset Management  
Kiyoshi Suzuki (The Nomura Securities Co. Ltd.)

15:20~15:40 Some Finance Problems in the Japanese Private Finance Initiative  
Masaaki Yamada (Tokai International Securities Co. Ltd.)

15:40~16:00 One Idea of Portfolio Risk Control for Absolute Return Strategy Risk  
Adjustments by Signals from Correlation Behavior  
Noboru Nishiyama (Asahi Life AM, Tokyo Institute Technology)

16:00~16:20 Regulatory Evaluation of Risk Measurement Approaches in Value at Risk Standard  
Zhaoyun Shi (Mizuho Trust & Banking Co. Ltd.)

16:20~16:40 Contagion Effect among Equity and Foreign Exchange Markets  
Sanae Ohno (Takachiho University)

16:40~17:00 Bayesian ARCH Model Selection  
Teruo Nakatsuma (Keio University)

17:00~17:30 Lognormal-Mixture Dynamics and Calibration to Market Volatility Smiles  
Fabio Mercurio (Banca IMI)

17:30~17:50 Discrete Valuation Method for OU-Process using LIBOR Market Rate  
Tetsuya Katayama (The Sumitomo Bank Ltd.)

12月17日(日)

**Invited Session IV**

- 9:40~10:05 Coherent Risk Measures and the Calibration by Linear Programming  
Tadashi Uratani (Hosei University)
- 10:05~10:35 New Horizons in Computational Finance  
Domingo Tavela (Risk Publications, London)

**Contributed Session II**

- 10:55~11:15 Constant Elasticity Coefficient Estimation and its Pricing Effects  
Sumihiro Takeda (Aoyama University)
- 11:15 ~11:35 A New Approximation Method for Conditional Moments of Stochastic Differential  
Equations  
Mitunori Iino (Mizuho Trust & Banking Co. Ltd.)
- 11:35~11:55 Option Pricing by A Maxwell-Boltzmann Model  
Yasuyuki Itoh (Toshiba)
- 11:55~12:15 The Early Exercising Boundary of Bermudan Put Option  
Norimasa Nakata (IBJ-DL Financial Technology)

**Invited Session V**

- 13:30~13:55 [Geometric Levy Process & MEMM] Pricing Model and Related Estimation Problems  
Yoshio Miyahara (Nagoya City University)
- 13:55~14:25 Financial Modelling with Benchmark Portfolio  
Eckhard Platen (University of Technology, Sydney)
- 14:25~14:55 Convergence of the Equilibrium Prices in a Family of Financial Models  
Elyes Jouini (University Paris 1 and ENSAE CREST)

**Contributed Session III**

- 15:15~15:35 Determination of Loan Interest Rates Considering Bankruptcy Loss and  
Mortgage Collection Costs  
Syouji Nakamura (Bank of Nagoya)
- 15:35~15:55 Chaotic Behaviors toward the Estimate Value of Equity  
Shigeo Takami (Globis Corporation, Tokyo Institute of Technology)
- 15:55~16:25 The Stable non-Gaussian Asset Allocation: A Comparison with the Classical Gaussian  
Yesim Tokat (University of California)

16:25~16:55	Further Evidence on the Forecasting Performance of Two Factor Continuous Time Interest Rate Models in International and Asia-Pacific Financial Markets K. Ben Nowman (University of Durham)
16:55~17:25	The CIR++ Model and Other Deterministic-Shift Extensions of Short-Rate Models Damiano Brigo (Banca IMI)
17:25~17:45	An Efficiency of Risk Portfolio in Bankassurance Takeaki Kariya (Kyoto University)

## 11. 第4回 JAFEE フォーラムの開催報告

第4回 JAFEE フォーラムが2001年3月12日に、一橋大学大学院国際企業戦略研究科で開催されました。講師は、BNP パリバ証券会社の東京支店の Antoine Savine 氏により、以下のテーマで行われました

「Practical Implementation of Smile Consistent Interest Rate Models」

また、コメンテーターとして三和銀行の大森敬治氏がなされました。第4回も、第3回と同様に盛況でありました。

## 12. 新入会員・会員住所変更等のお知らせ

## 13. 日本金融・証券計量・工学学会（ジャフィー）会則

1. 本学会は、日本金融・証券計量・工学学会と称する。英語名は The Japanese Association of Financial Econometrics & Engineering とする。略称をジャフィー（英語名：JAFEE）とする。本学会の設立趣意は次のとおりである。

「設立趣意」日本金融・証券計量・工学学会（ジャフィー）は、広い意味での金融資産価格や実際の金融的意思決定に関わる実証的領域を研究対象とし、産学官にわたる多くのこの領域の研究・分析者が自由闊達な意見交換、情報交換、研究交流および研究発表するための学術的組織とする。特に、その設立の基本的な狙いは、フィナンシャル・エンジニアリング、インベストメント・テクノロジー、クウォンツ、理財工学、ポートフォリオ計量分析、ALM、アセット・アロケーション、派生証券分析、ファンダメンタルズ分析等の領域に関係する産学官の研究・分析者が、それぞれの立場から個人ベースでリベラルな相互交流できる場を形成し、それを通じてこの領域を学術的領域として一層発展させ、国際的水準に高めることにある。

組織は個人会員が基本であり、参加資格はこの領域に興味を持ち、設立趣意に賛同する者とする。運営組織は、リベラルかつ民主的なものとする。



2. 本学会は、設立趣意の目的を達成するために、次の事業を行う。
  - (1) 研究発表会、その他学術的会合の開催。
  - (2) 会員の研究成果の公刊。
  - (3) その他本学会の目的を達成するための適切な事業。
3. 本学会は、個人会員と法人会員からなる。参加資格は、本学会の設立趣旨に賛同するものとする。個人会員は、正会員、学生会員および名誉会員からなる。法人会員は口数で加入し、1法人1部局（機関）2口までとする。
4. 個人正会員は、日本金融・証券計量・工学学会誌（和文会誌）の配布を無料で受ける。学生会員は有料とし、その価格を附則で定める。また個人正会員、学生会員は本学会の催す諸種の学術的会合に参加することができる。法人会員は、1口の場合個人正会員3名分、2口の場合個人正会員5名分の特典を与えられる。英文会誌 Asia-Pacific Financial Markets については、個人正会員については無料とする。法人会員には1口あたり1部無料で配布される。本学会が定期・非定期に催す国際的学術的会合については、個人正会員、学生会員、法人会員とも原則有料とし、その料金は予め個人正会員、学生会員、法人会員に通知され、会計報告によって会員の承認を得るものとする。
5. 学生会員および法人会員は、選挙権および被選挙権をもたない。
6. 入会にあたっては、入会金およびその年度の会費を納めなければならない。
7. 会員は年会費として、個人正会員の場合、関東地域（東京都、千葉県、茨城県、群馬県、栃木県、埼玉県、山梨県、神奈川県）に連絡先住所がある会員は、10,000円、その他の地域に連絡先住所がある会員は、6,000円とする。学生会員の年会費は2,500円とする。法人会員の年会費は、1口70,000円、2口は100,000円とする。入会金は、個人正会員は2,000円、学生会員は500円、法人会員は1口10,000円とする。会費を3年以上滞納したものは、退会したものとみなすことがある。
8. 正会員であって、本学会もしくは本学界に大きな貢献のあったものは、総会の承認を得て名誉会員とすることができる。その細則は別に定める。
9. 本会に次の役員をおく。役員は個人正会員に限る。  
会長1名、副会長2名以内、評議員20名、理事若干名、監事2名  
評議員は原則として学界10名、産業界および官界10名とし、1法人（機関）1部局あたり1名までとする。
10. 評議員は、正会員の中から互選する。評議員は、評議員会を組織して会務を審議する。
11. 理事は、会長が推薦し、総会が承認する。ただし、会誌編集理事（エディター・イン・チーフ）は評議員会の承認を得て総会が選出する。理事は会長、副会長とともに第2条に規定する会務を執行する。理事は次の会務の分担をする。  
庶務、会計、渉外、広報、会誌編集、大会開催、研究報告会のプログラム編成、その他評議員会で必要と議決された事務。

12. 会長は選挙によって定める。会長は、本学会を代表し、評議員会の議長となる。会長は第 10 条の規定にかかわらず評議員となる。会長は(1)評議員会の推薦した候補者、(2)20 名以上の個人正会員の推薦を受けた候補者、もしくは(3)その他の個人正会員、の中から選出する。(1)(2)の候補者については、本人の同意を必要とする。(1)(2)の候補者については経歴・業績等の個人情報公開するものとする。
  13. 副会長は、会長が推薦し、総会が承認する。副会長は、評議員会に出席し、会長を補佐する。
  14. 監事は、評議員会が会長、副会長、理事以外の正会員から選出する。監事は会計監査を行う。
  15. 本学会の役員任期は、原則 2 年とする。ただし、連続する任期の全期間は会長は 4 年を超えないものとする。なお、英文会誌編集担当理事（エディター・イン・チーフ）の任期は附則で定める。
  16. 評議員会は、評議員会議長が必要と認めるときに招集する。また、評議員の 1/2 以上が評議員会の開催を評議員会議長にこれを要求したときは、議長はこれを招集しなければならない。
  17. 総会は会長が招集する。通常総会は、年 1 回開く。評議員会が必要と認めるときは、臨時総会を開くことができる。正会員の 1/4 以上が、署名によって臨時総会の開催を要求したときは、会長はこれを開催しなければならない。
  18. 総会の議決は、出席者の過半数による。
  19. 次の事項は、通常総会に提出して承認を受けなければならない。
    - (1) 事業計画および収支予算
    - (2) 事業報告および収支決算
    - (3) 会則に定められた承認事項や決定事項
    - (4) その他評議員会で総会提出が議決された事項
  20. 本学会は、会務に関する各種の委員会をおくことができる。各種委員会の運営は、別に定める規定による。
  21. 本学会の会計年度は、毎年 4 月 1 日に始まり、3 月 31 日に終わる。
  22. 本学会の運営に関する細則は別に定める。
  23. 本会則の変更は、評議員会の議決を経て、総会が決定する。
- 附則
1. 英文会誌編集担当理事（エディター・イン・チーフ）の任期は 4 年とする。
  2. 学生会員の和文会誌は、東洋経済新報社からの購入価格とする。

改正 1999 年 8 月 29 日

改正 2000 年 6 月 30 日

