

第7章 国際ポートフォリオにおける通貨リスクの管理

アルフレッド・G・ピセット

A.G. ピセット社、社長

モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル / ヨーロッパ、オーストラリア、ファーイースト/インデックスの1985年から1987年の期間の収益は、魅力的にも多くの年金基金を国際投資の世界へと引き込んだ。残念なことに通貨から得られる収益は一時的であり、1980年代の終わりから1990年代の初めに多くの投資家に突然の打撃を与えた。しかし不幸中の幸いにも為替オーバーレイマネージャーは、長期にわたり機関投資家に収益の強化と、通貨リスクの軽減という興味深い機会と能力をともに提供している。

米国の年金基金は1980年代の初めに米国以外の国への投資を始めた。しかし国際投資は1990年代まで普及しなかった。1985年には約250億ドルが海外に投資されていた。現在5,500億ドルが海外に投資されているが、明らかにこのトレンドは続くだろう。さらに多くの資金がユーロ圏の国からその他の通貨に投資されており、国際投資は将来さらに重要になるだろう。国際投資から発生する通貨リスクは管理されるべきで、そういう意味で為替オーバーレイマネージャーはその目標を成し遂げることができる。

本章は為替オーバーレイマネージャーの役割に焦点を当て、国際投資と通貨の基礎から話を始める。次いで為替オーバーレイを用いる理由についての討論と、為替オーバーレイにおけるパッシブとアクティブな

ヘッジについての詳細な考察を行う。また為替オーバーレイ・プログラムの目的と、通貨リスクの管理が一層重要となっている理由を議論する。最後に、年金基金はしばしば彼らが目標を達成するためにオーバーレイマネージャーをチームとして採用している。そこで為替オーバーレイへのチームアプローチがどのように機能するのか、実績を収めた為替オーバーレイ戦略には何が含まれているのかについて検討し、締めくくることができる。