

利益追求型戦略

グローバル分散投資で世界の金融資産に振り分けられた資金を為替変動の影響から少しでも守るには為替市場で合理的と思われる投機的建て玉を持ち、絶対リターンを獲得し、グローバル投資の収益全体を押し上げるか、あるいは外国為替の価値の下落時に、その影響から極力逃れるための外国為替の売り玉を持つかのどちらかである。前者を利益追求型、後者をリスク管理型と呼ぶ。カレンシーオーバーレイでは、利益追求型とリスク管理型の人気はほぼ拮抗している。最近の欧米での傾向として、どちらかというとも利益追求型の採用が増えていると言われている。

その絶対リターンを実現する為替運用戦略は大きく2つに分類できる。1つはテクニカル分析を利用する方法である。これは過去の為替レートの動きを研究し、将来の為替レートの動きを予測しながら外国為替の建て玉を調整する戦略である。現在のカレンシーオーバーレイで最も良く使われている投資手法である。特に移動平均法という過去の為替レートのあらかじめ定められた日数の平均値を取り、この平均値と現在の為替レートとを比べ、売買のタイミングを判断する手法が主流である。為替レートが一定期間同じ方向に動く状態をトレンドがあると言うが、このトレンドを的確に掴むのに適した方法である。トレンドフォロー戦略と呼ばれることもある。

もう一方の手法はファンダメンタル分析である。経済学の理論を用い、過去の為替レートとマクロ経済データとの関係を研究し将来の為替レートの動きを先読みする手法である。最も一般的なものは購買力平価を用いた戦略である。この理論では、2国間の為替レートはそれぞれの通貨の自国での購買力が同じになるように決定されると仮定する。そうでなければ、特定の製品が一方の国で割高になり、他方の国で割安となるため、もし物、サービスの国際間の移動に制限が無ければ、リスクを無くして利益を得る裁定の機会が存在してしまう。一般的には、経済変数に物価指数などを用い、購買力平価の原理を適用して為替レートの割安、割高を算出し売買の判断に使う。この場合、割高の為替を売り、割安の為替を買うことになるので、トレンドを捕えるのではなく、トレンドに逆行する逆張り戦略となる。

それぞれの手法が確実に期待される成果を上げるとは限らない。そこで、それぞれの利点欠点を補う幾つかの手法が組み合わせられる。たとえば、短期的なトレンドを掴むために移動平均を用いて売買を繰り返し、大きなトレンドに乗った後に、購買力平価を用いて長期的な為替レートの動きを予測し、その予測レンジよりも大きく為替レートが外れた時には割高割安の原理で売買を行うという具合である。

