

第2章 通貨の理解

ブルーノ・ソルニック

HEC マネジメントスクール教授(チェアー)

為替変動リスクを管理することは、不可能な課題ではない。投資家は長期的、短期的展望において、為替変動リスクが株や債券に対してそれぞれ異なる影響を与えることを意識する必要がある。世界経済の同時進行にはしばしばズレが生じるので、為替変動リスクの管理の鍵となるのは、戦略的資産配分に通貨配分の決定を組み、戦略的な通貨配分がグローバルなポートフォリオに付加価値を与える可能性を認識することである。

私は金融を2年間学んでいるMBAの優秀な学生のクラスを担当している。為替相場とヘッジについての議論に移ったとたん、彼らは完全に混乱する。この学生たちは、フランスからスイス、ベルギー、イタリアを旅行し、さまざまな通貨での取引をあちこちで定期的に経験しているヨーロッパ人である。通常単一の通貨で取引をし、ポートフォリオの通貨管理において懸念することなく行うアメリカ人と比較して、ヨーロッパ人には通貨管理は難しい課題であることに気がついた。

為替変動リスクは、投資家が使っているベース通貨の種類にかかわらずその管理が困難なものではあるが、為替変動リスクの管理は克服できない課題ではない。以下の報告は、為替変動リスクに関する経験的概観をまとめ、戦略的通貨配分の重要性を考察し、タクティカルな通貨配分で得られる潜在的な利点に注目し、グローバルな金融市場で構造的変化を見極めるものである。