

## 各カレンシーオーバーレイ戦略の利点と欠点

カレンシーオーバーレイ戦略は「短期の収益機会を捕らえる能力」、「長期の収益機会を捕らえる能力」、「ドローダウン・損失の制御能力」、「ヘッジエラーの程度」などで特徴付けることができる。どのような相場に対しても万能に機能するカレンシーオーバーレイ戦略は存在しないため、戦略の利点と欠点を理解しておくことは戦略の選択の際の重要な要素となる。

利益追求型のダイナミック戦略は瞬時に現れる収益機会を適切に捕らえる可能性を秘めている。短期の相場の子谷を適切に予測することができれば、大きな利益に結びつく。一方、同じ利益追求型であってもスタティック戦略は短期というよりはむしろ長期の収益機会を適切につかむ手法である。そのため、小刻みに動く相場から利益を得ることはできない。また、リスク管理型の戦略もペイオフの設計の仕方にもよるが短期の収益機会を掴むというよりは中長期のトレンドから利益を得ることを目的とする。

リスクの制御能力としては、たとえば、ドローダウンという損失額がリスクの目安として用いられる。ヘッジ収益は山と谷を作りながら上下動を繰り返すが、その利回りが山を作ったときからその次の谷までの損失額をドローダウンと呼んでいる。その損失額とその損失を回復するまでの期間は運用（ヘッジ）のリスク基準として用いられている。このようなドローダウンの制御能力に最も優れているのがリスク管理型のダイナミック戦略であり、この大きさのある程度制御可能である。スタティック型の戦略ではヘッジ比率の変更を頻繁に行わないために、事後的にこのドローダウンを制御することは不可能である。ただし、事前にこのドローダウンをすくなくするようにヘッジ比率を決めることは可能である。

もしカレンシーオーバーレイを導入する理由として為替レートの下落リスクが考えられるのであれば、ヘッジしたい通貨とカレンシーオーバーレイで取引される通貨の間の相関関係に注意を払わなければならない。利益追求型の戦略を選択した場合、ヘッジ対称通貨の価格の動きとヘッジ玉のポートフォリオの価値の動きに何ら規則が見出せない場合が生じる。ヘッジ対称通貨とヘッジ玉のポートフォリオが無相関であれば、ヘッジ対称通貨が下落したとしても、ヘッジ玉が利益を生み出すとは限らない。利益追求型の戦略では、将来の値動きが予測可能と思われる通貨の建て玉を保持するため、ヘッジ対称通貨の価値の上下動とはまったく関係なくヘッジ玉の価値が動く可能性があるのである。ヘッジ対称通貨の価値が下落し、かつヘッジ玉の価値も下落するという可能性が存在するのである。パッシブ戦略ではヘッジ対象となる通貨のデリバティブを反対売買するため、ヘッジエラーは最小限に食い止められる可能性が高い。

### ドローダウン・損失の制御能力



### 短期の収益機会を捕らえる能力

