

タワーズワトソン・インベストメント・サービス株式会社
大海 太郎

第1回「有事のドル買い？」

「有事のドル買い？」

為替市場は東京時間の月曜日午前5時頃からオーストラリアで取引が開始され、東京時間の土曜日午前5時頃にニューヨークでの取引が終了するまでの間、常時、取引が行われ、またレート（価格）の変動が速く激しいのが特徴である。結果として、為替市場では時々刻々と流れてくる「米国のFRB、金利引き上げを決定」、「トランプ氏、大統領選に勝利」、「北朝鮮、日本海にミサイル発射」といった経済や政治のニュースに即座に反応することが求められる。筆者は20年ほど前まで日本の銀行でこのような為替市場でのディーリングに携わっていた。

当時は、市場関係者の間では「有事のドル買い」と言う言葉が一般的に使われていて、戦争や事変等の「有事」の際には世界の超大国の米国の通貨であり、基軸通貨であるドルが最も頼りになるので買われる（反対に取引相手通貨の日本円は売られて安くなる）とされていた。しかし、最近ではどうやらこの格言は当てはまらなくなっているようである。昨年、米国と北朝鮮の間の緊張が高まった際にはむしろドル売り／円買いの傾向（「有事のドル売り（円買い）」）が見られた。また、今年に入って、歴史的な米朝のトップ会談がシンガポールで行われて緊張が緩和した（「有事」が遠のいた）際にむしろ、ドル買いの反応が見られた。このように、市場が短期的にどう動くかは不安定で予測は困難である。

それでは、市場が先行きどのように動くかは全く想定できないのであろうか。長期的に考える場合には、株式のように変動が大きい資産はリターンも大きく（「ハイリスク・ハイリターン」）、債券のように変動が小さい資産はリターンも小さい（「ローリスク・ローリターン」）という関係は安定的である。このため、年金のような長期投資家は長期的に資産配分を決定し、各基金にもっとも適した運用方針で運用を行っている。この場合には、前提となる条件、例えば基金の制度、方針、財務状況や市場に関する長期的想定が大きく変化しない限りは、運用方針を短期的に変更せずに維持することが重要なのである。