

為替リスク管理へのAI導入の流れとその枠組み

奥 山 慎 之 CMA

目 次

- | | |
|---------------------------|----------------------------|
| 1. はじめに | 4. 一般化された条件付きリスク寄与度 (GCRA) |
| 2. 「リスク管理型」のアクティブヘッジ | 5. ベンチマークが定義する可視性に対する効用 |
| 3. AIが間違えることを前提としたフレームワーク | 6. 終わりに |

アクティブヘッジはリスク判定を繰り返すことで「正解と不正解の間に正のアクティブ情報量」を創り出すことを目指す。より正確な情報を得るために、最近ではAIを応用する動きが見られる。本稿では、AI導入の適切な枠組みとして「AIが間違えることを前提としたフレームワーク」を提唱し、それを裏付ける方法として「一般化された条件付きリスク寄与度」と「ベンチマークが定義する可視性に対する効用」の組み合わせを紹介する。

1. はじめに

為替リスク管理の黎明期であった90年代初頭の米国では、外貨比率15%が具体的なリスク管理手法の実践導入を決定する一つの目安とされていた。翻って、20年以上の歳月を経た現在の本邦では、アベノミクス始動以降、運用のグローバル化が加速したことで外貨比率の顕著な上昇が確認されており、30%を超えるケースも珍しくなくなった。そして、外貨比率の上昇に比例してポートフォリオ全体に与える為替のインパクトも増大し

たため、その管理は現代のグローバル運用において避けて通れない重要課題の一つとなっている。

為替には数年にわたりトレンドを繰り返す「周期性」が確認されている。そして、安全資産としての円とリスク性資産の間には逆相関の関係が成立することも多く、トレンドサイクルの中では為替がポートフォリオ全体を大きく揺るがすことも少なくない。実際、リーマンショック以降の過去に例を見ない円高局面では、リスク回避の動きが主流となる中で円相場とリスク性資産の逆相関の動きが増幅されたため、本邦投資家にとって為替



奥山 慎之（おくやま のりゆき）

Managing Director, Pareto Investment Management Limited, UK。ロンドン・ビジネス・スクールMBA (with distinction)。1992年4月、富士銀行入行。国際資金為替部、総合リスク評価部を経て99年に渡英。2001年8月、Pareto Partners入社。クオンツモデル開発・運用に携わる。10年1月より現職。ロンドン在住、在英19年。主な著書に「Handbook of Behavioral Finance」(Edward Elgar [2010] (共著))、その他The Journal of Behavioral Financeへの寄稿等がある。