

金利の期間構造モデルと為替リスクがある下での 最適なグローバルポートフォリオ

成蹊大学 経済学部
時岡 規夫*

要旨

本論文では各国の金利の期間構造モデルが Ahn and Gao (2003) の共通するグローバルファクタとローカルファクタで起動される下で、国内外の株式、割引債、マネー・マーケット・アカウントを投資対象としたときの動学的に最適なポートフォリオを求める。ここでは、為替レートは2国のプライシング・カーネルの比で与えられる。最適なポートフォリオは平均・分散ポートフォリオとヘッジポートフォリオから成り、平均・分散ポートフォリオについては、金利が一定のときの対数ポートフォリオがすべての投資家に共通するという Sercu (1980) の結果の有効性が見出される。一方、ヘッジポートフォリオについては、Wachter (2002) が指摘する将来の各時点の消費に備えた自国のクーポン債を複製する加重平均式が得られる。

JEL classification number: F31, G11, G15

参考文献

- Ahn, D., and B. Gao, 2003, “Locally Complete Markets, Exchange Rates and Currency Options,” *Review of Derivatives Research*, 6, 5–26.
- Sercu, P., 1980, “A Generalization of the International Asset Pricing Model,” *Revue de l’Association Française de Finance*, 1, 91–135.
- Wachter, J. A., 2002, “Portfolio and Consumption Decisions under Mean-Reverting Returns: An Exact Solution for Complete Markets,” *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 37, 63–91.

*連絡先 〒 180-8633 東京都武蔵野市吉祥寺北町 3-3-1 (TEL)0422-37-3979 e-mail: ntokioka@econ.seikei.ac.jp