

マーサー・ジャパン株式会社  
今井 俊夫

## 第 13 回 「外貨投資のこと」

### 「外貨投資のこと」

円安が急速に進んでいます。1 米ドルが 130 円を超えたのは 2002 年 4 月以来ということですから、この 20 年くらいの推移を見れば確かに円安と言えるでしょう。年初に米ドルに換金していれば、15%近い利益が出たかもしれません。しかし、古くは 1 米ドルが 360 円に固定されていたこともありますし、230 円前後で推移していた時代もあります。そのころから持っていた米ドルは、それだけでは、つまり米債や米ドル預金などにしていない限り、利益を生んでいるわけではありません。外貨投資は、長期で投資すれば利益が出るというものではないのです。

株式や債券と異なるのは、世界中のだれにとっても利益になるものではなく、利益の出ている人がいれば損失の出ている人がいるという点です。円安の例でいえば、円建資産を持っている米国人投資家は損をしています。株式や債券は、経済活動により新たに創出された価値の分配を受ける権利であり、分配原資となる付加価値は世界全体が享受できるものですが、為替は通貨間の単なる交換比率であり相対評価に過ぎません。評価の高まる通貨があれば、それは何か別の通貨に対して高まっているのであり、比較対象となった通貨の側から見れば評価が下がっているのです。一方が利益を享受し、一方に損失を強い続ける関係は持続的なものとは言い難く、したがって、外貨投資は長期投資により利益が出るとは必ずしも言えないのです。利益を出すためには売買判断が必要ですが、年金基金のような機関投資家は、その判断について受託者にしっかり説明する責任があります。当基金は、外国債券投資に付随して負う為替リスクを排除(為替ヘッジ)してきました。

外貨の長期投資に期待できる役割があるとすれば、「保険」です。利益は生まない、むしろ保険料がかかるかもしれない、しかし何かあったときに助けになる。それが保険です。資産運用はいずれ消費に回す目的で行うものですが、消費までの間に極端な円安が進行していれば、輸入品を中心に購買力が著しく落ちている可能性があります。楽しみにしていた海外旅行もあきらめなければならぬかもしれません。外貨投資はこうしたシナリオに対する備えになります。短期的にも長期的にも為替動向を占うのは容易ではありませんが、はっきりしているのは、通貨に対する「信認」を表しているということです。円が誰からも信用されなくなるハイパー・インフレーションのような国家的危機があるとすれば、外貨投資はそれに備えていると言えるかもしれません。当基金でも、外国債券投資の為替ヘッジを一部解除できることとしました。