

マーサージャパン株式会社
今井 俊夫

第14回「外貨投資のこと2」

「外貨投資のこと2」

外国株式のような外貨建資産に投資すると、投資資産自体から配当や値上がりなどにより利益を得ても、円高の進行がその利益を帳消しにする場合があります。為替動向に左右されるのが外貨建資産投資の難しいところですが、消費計画も外貨で立てていれば、それほど気にしなくてもよいとも考えられます。たとえば、200ユーロで投資した欧州株式から10ユーロの配当があれば、配当で10ユーロの欧州ワイン1本を買えます。この間ユーロが下落したとしても、ワインが買えなくなることはありません。

年金も、一部を外貨で受け取る仕組みであれば、年金基金は為替リスクを気にすることなく外貨建資産に投資できるのですが、給付額は円貨で決まっています。そこで利用されるのが「為替ヘッジ」という手段です。当基金も外国債券投資については、大部分を為替ヘッジしています。

為替ヘッジとは、将来買い戻す円の交換レートを、あらかじめ決めておく取引です。たとえば、今、138万円を1万米ドルに交換して米国債券に投資すると同時に、1年後に1万米ドルを131万円で買い戻す約束をしておくことができます。1年後に1米ドルが100円まで下がってしまうと、1万米ドルの債券の時価は100万円ですが、これを当初約束にもとづき131万円で買い戻すことができるのです。これが為替ヘッジです。資産運用ばかりではなく、物品の輸出入においても、契約と受渡しの時点が異なることに伴う為替差損・差益の発生を回避するために利用されています。

しかし、上の例で言えば、1年間で7万円の損失が出ていることに注意しなければなりません。これを「為替ヘッジコスト」と呼びます。コストと言うと、金融取引業者に支払う手数料のように思われるかもしれませんが、そうではなく「公平であるための」コストです。たとえば1年後にも138万円で買い戻せるなら、米ドルの高い預金金利をそのまま得られるのですが、この取引を成立させるためには、逆に1年後に138万円を1万米ドルに換えたい人がいなければなりません。残念ながら1年間ほとんど利子のつかない138万円を持たされる取引をわざわざする人はいません。きっと1万米ドルをそのまま預金することを選ぶでしょう。1年後に払う金額が131万円ですむなら取引してもいいと思うこの人の得る7万円は、米ドルで持っていれば得られた金利分なのです。米ドル金利が低いときには、為替ヘッジコストも、そこまで高くありませんでした。

当基金が為替ヘッジコストを払っても外国債券に投資しているのは、社債市場が充実しているなど、国内債券市場にはない魅力と投資機会があるためです。