

BASE Vol.107

実践的基礎知識 ポートフォリオ特性の確認編(8)
 <為替のチェック>

2019/12/23

為替のチェック

ポートフォリオ特性の確認をするうえで、現地通貨ベースと円ベースの違いも注意しなくてはならないポイントです。現地通貨ベースでは分散効果が出ているのに、円ベースで見ると分散効果がほとんど出ていない、ということもあります。

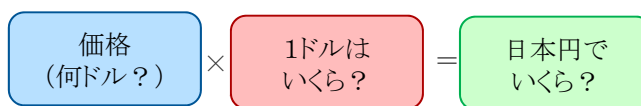
為替のチェックがなぜ必要か？

例えば\$10の株と\$90の国債に分散投資し、株が下落して\$8になる一方、国債は\$92に値上がりし、分散効果が十分に発揮できたとしましょう。しかし、この間にも\$1が100円から80円に円高ドル安が進めば\$100×100円=10,000円が\$100×80円=8,000円となり、現地通貨ベースでは分散効果が出ているのに、円ベースで見ると結局マイナスになってしまうということもあります。

また、利回りが歴史的な水準に低下してしまった先進国債券などでは、為替要因がパフォーマンスの主要決定要因となってしまう恐れがありますので、為替の影響も確認する必要があります。

各資産間の相関を見る際には、どの通貨建てでデータを取得するかが非常に重要です。どの通貨建てで計測するかによって各資産間の相関は異なります。例えば、米ドルベースで各資産間の相関やリスクを見て最適化を図って運用しているファンドに日本から投資をしても、米ドルベースと同様のパフォーマンスは得られません。投資資金が円ならば円ベース資産間の相関やリスク特性などを計測してポートフォリオを構築していくことが必要です。

図表1:豪ドルとドル円レートの例



$$1\text{豪ドル} = \$0.8 \times \$1 = 100\text{円} = 1\text{豪ドル} = 80\text{円}$$

①豪ドル価格が上昇して1豪ドル=\$1.0になったら…
 → 世界中の人にとって**豪ドル価格が上昇**

$$1\text{豪ドル} = \$1.0 \times \$1 = 100\text{円} = 1\text{豪ドル} = 100\text{円}$$

②為替レートが\$1=120円になったら…
 →豪ドル価格は上昇していませんが、**日本人にとって、豪ドル価格は上昇(円の価値が下落)**

$$1\text{豪ドル} = \$0.8 \times \$1 = 120\text{円} = 1\text{豪ドル} = 96\text{円}$$

当資料をご利用にあたっての注意事項等

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

為替ヘッジの考え方(概念)

【前提】1米ドル=100円、円金利:年1%、米ドル金利:年2%
100万円分の1年後の為替ヘッジを行う場合(1年後に現在と同じ為替レートで米ドルを円にする契約)

1年後に現在と同じ為替レートで米ドルを円にする契約をするためには、1年後の101万円と10,200ドルが同じになるような為替レートで、交換する取引をすることになります。つまり、1年後には101万円÷10,200米ドルで、1米ドル=約99円で交換すればよいので、為替ヘッジコストは現在の為替レート1米ドル=100円とこのレートとの差の約1円となります。よって、100円に対するヘッジコストは約1円で、約1%となり、 $2\% - 1\% = 1\%$ の短期金利の差となることが分かります(図表2)。

また1年間の為替ヘッジは、1年間米ドルを借りて1年後に米ドルを売る取引であり、金利差分に米ドルの調達コストが加わります。したがって、市場での米ドルの調達コストが上昇すればヘッジコスト上昇要因となります。

図表2: 為替ヘッジの考え方(概念)

