

為替リスク、為替ヘッジって何？

～為替リスクとの付き合い方～

質問： 外国の債券や株式など外貨建て資産に投資する場合、為替リスクをヘッジする方法とヘッジしない方法の2通りがあると聞きました。それぞれの仕組みと、どちらの方法がより適切なのか教えてください。

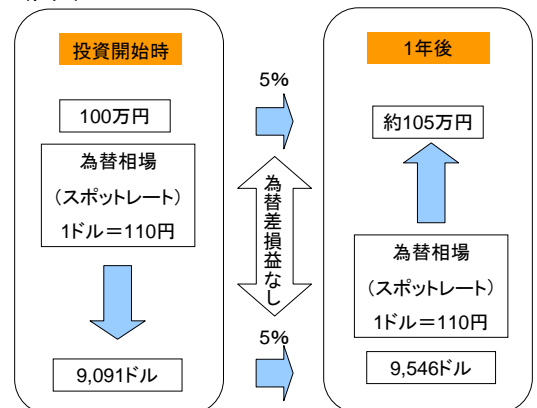
回答： 為替リスクを負っても為替差益を狙っていきたいと考える投資家には、為替ヘッジをせずに投資する方法が良いでしょう。ただ、為替相場の方向性に賭けて為替リスクを負担する投資によって安定した成果を収めることは困難なのです。一方、為替相場の動きに振り回されることなく、外貨建て資産の運用成果を享受したいと考える投資家には、為替ヘッジをする方が向いていると言えます。

「為替リスク」って何？

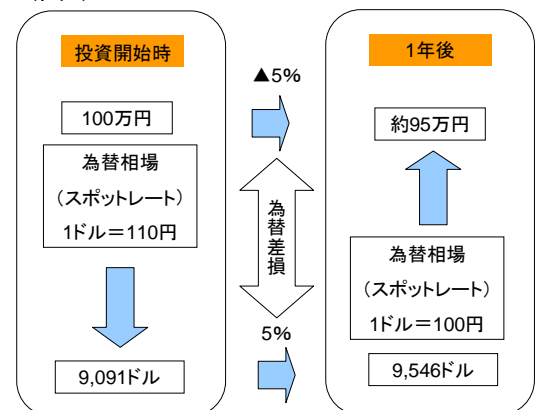
海外の株式や債券など外貨建て資産に投資する場合、為替相場の変動によっては円ベースで見たリターンが現地通貨ベースで見たリターンと異なることがあります。これが「為替リスク」、そしてこのリスクを回避または低減する手法が「為替ヘッジ」と呼ばれるものです。

まず、「為替リスク」について、ドル建ての外国債券に投資するケースを例に考えてみましょう。投資元本を100万円、投資開始時の為替相場を1ドル＝110円とした場合、ドルベースでの投資元本は9,091ドル(100万円÷110円)です。この9,091ドルを元手に満期までの残存期間が1年、利回りが5%の外国債券に投資すると、1年後の資産額は9,546ドル(9,091ドル+(9,091ドル×5%))、ドルベースでのリターンはプラス5%になります。仮にその時点の為替相場が投資開始時と同じく1ドル＝110円であれば、円ベースで見た資産額は約105万円(9,546ドル×110円)、円ベースでもドルベースと同じくプラス5%のリターンを得たこととなります(図1参照)。しかし、為替相場が変動している場合には、円ベースで見たリターンはドルベースのそれとは異なる水準になってしまいます。例えば、1年後の為替相場が円高・ドル安に振れ1ドル＝100円になった場合、円ベースで見た資産額は約95万円(9,546ドル×100円)にしかありません。ドルベースのリターンがプラス5%であっても、円ベースでのリターンはマイナス5%となってしまう、10%もの為替差損が発生します(図2参照)。反対に為替相場が円安・ドル高に振れ1ドル＝120円になった場合、円ベースで見た資産額は約115万円(9,546ドル×120円)、リターンはプラス15%となることから、先ほどの例とは逆に10%もの為替差益が発生します(図3参照)。このように、為替相場の変動に伴って円ベースでのリターンが変化し、結果的に為替差損や為替差益が発生する可能性のあることを「為替リスク」といいます。

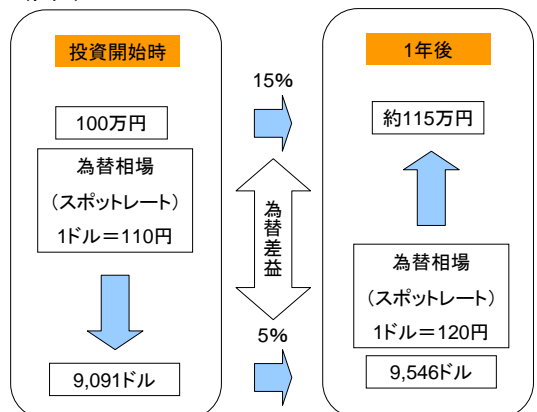
(図1)



(図2)



(図3)



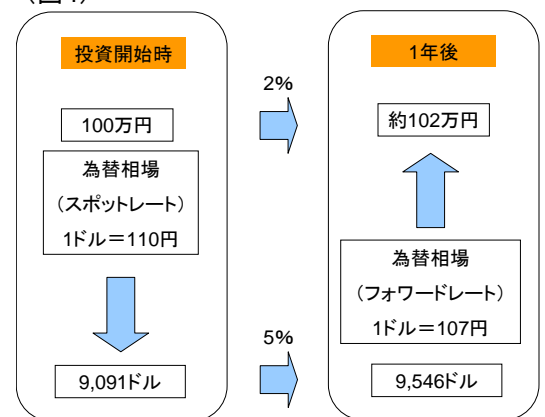
「為替ヘッジ」の仕組みとは？

では、外貨建て資産に投資しつつ「為替リスク」を回避または低減する方法はないのでしょうか？

為替リスクは将来の為替相場の水準、上記の例では1年後の為替相場の水準が確定していないために生じるリスクです。そこで、1年先にドルを円に戻す為替相場の水準をあらかじめ予約し確定させておけば、為替リスクを回避することが可能となります。これが「為替ヘッジ」と呼ばれる手法です。

例えば、投資開始時の為替相場の水準(スポットレート)が1ドル=110円、円の1年金利が2%、ドルの1年金利が5%であったとします。この場合、1年先にドルを円に戻す為替相場の水準(フォワードレート)を1ドル=110円で予約できれば、円金利の2%を上回る5%ものリターンを円ベースで確保できることになります。もし、これが可能であれば誰もがこの投資を行い、1年先にドルを円に戻す予約(ドル売り・円買い)が殺到する結果、フォワードレートは下落(円高・ドル安)し続け、結局はこの投資にメリットがなくなる水準まで下落します。例えば、フォワードレートが1ドル=108円まで下落した場合の円ベースでのリターンはプラス3%となり、円金利の2%を上回るリターンを確保できるメリットがまだ残っています。さらにフォワードレートが下落し1ドル=106円となった場合には、円ベースのリターンは円金利の2%を下回りプラス1%となってしまうので、誰もそのような投資は行いません。結果、フォワードレートは円ベースでのリターンと円金利とが同じになる水準で均衡します。この場合であれば、円ベースのリターンが円金利2%同水準になるフォワードレート、つまり1ドル=107円に落ち着くことになります。円とドルの金利差3%を狙ってドルへの投資を行い、同時に為替リスクを回避する目的で為替ヘッジを行った場合、フォワードレートはスポットレートよりも金利差3%分だけ円高・ドル安の水準となるため、1年後のリターンは円金利でそのまま投資した場合と同じになるのです(図4参照)。このスポットレートとフォワードレートの差が為替リスクを回避するために支払われるコスト、「ヘッジ・コスト」と呼ばれるものです。

(図4)



為替リスクをヘッジする場合としない場合、どちらが有利？

では、為替リスクをヘッジする場合と、しない場合のどちらが有利なのでしょう。その答えは投資家が何を求めるかによって異なります。為替リスクを負っても為替差益を狙っていきたいと考える投資家には、為替ヘッジをせずに投資する方法が良いでしょう。一方、為替相場の動きに振り回されることなく、外貨建て資産の運用成果を享受したいと考える投資家には、為替ヘッジをする方が向いていると言えます。

ただ、注意を要するのは、株式や債券と同様に為替相場の変動を正確に予測するのは極めて困難であるという点です。これから国内株式が上昇するとか、外国債券が下落するといった予測は一時的に当たることはあっても、継続的に当て続けることは現実的には不可能といっても過言ではありません。したがって、為替相場の方向性に賭けて為替リスクを負担する投資によって安定した成果を収めることは困難なのです。

以上

発行日：2008年1月18日

◎ご留意いただきたい事項

- ・本資料はラッセル・インベストメント株式会社が投資に関する一般的情報の提供を目的として作成したものであり、特定の運用商品の推奨等の投資勧誘を目的としたものではありません。また金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ・投資信託は、株式および公社債等値動きのある証券に投資しますので、組入株式や組入公社債等の価格の下落ならびにそれらの発行会社の倒産または財務状況の悪化等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、これらに加え外貨建資産を保有する場合、外国為替相場が当該資産の通貨に対して円高になった場合には、基準価額が下落し損失を被ることがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。投資した資産の価値の減少を含むリスクは投資信託をご購入のお客様が負います。
- ・リスクは上記に限定されるものではありません。投資信託の取得のお申し込みにあたっては、必ず当該商品の投資信託説明書(目論見書)を販売会社でお受け取りになり、「投資リスクおよび留意点」等、内容をご確認の上、ご自身でご判断下さい。
- ・投資信託には、「お申し込み時」、「ご換金時」、「保有期間中」にご負担いただく手数料等の諸費用が発生します。投資信託の取得のお申し込みにあたっては、必ず当該商品の投資信託説明書(目論見書)を販売会社でお受け取りになり、「手数料および税金」等、内容をご確認の上、ご自身でご判断下さい。
- ・投資信託は、預金、保険契約とは異なり、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。
- ・金融商品取引業者以外でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ・当資料は、当社が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その情報の正確性や完全性についてこれを保証するものではありません。
- ・当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。

Copyright © 2008. Russell Investments. All rights reserved.

当資料中「ラッセル・インベストメント・グループ」、「ラッセル・インベストメント」、及び「ラッセル」は、フランク・ラッセル・カンパニー及びその子会社等の総称です。ラッセルによる事前の書面による許可がない限り、資料の全部又は一部の複製、転用、配布はいかなる形式においてもご遠慮下さい。