

ボラティリティの抑制を重視するのであれば、 為替ヘッジという選択肢も

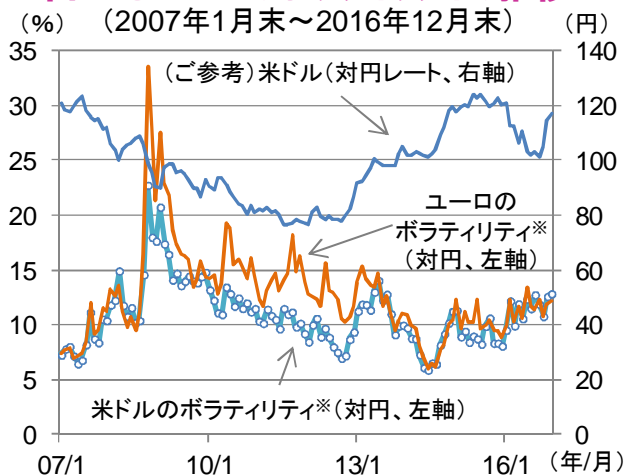
近年、米ドルやユーロのボラティリティ(価格変動率)は、金融危機時に比べれば低水準にあるものの、昨年以降、英国のEU(欧州連合)離脱選択や米国の大統領選挙などのイベントにより、上昇しました。引き続き、トランプ政権の政策の不透明感や同氏のツイッターなどでの発言、今年予定される欧州の議会選挙などの結果によっては、為替市場のボラティリティが一時的に大きくなるのが予想されます。

こうした中、外貨建て資産に投資する際に為替のボラティリティを抑制させる方法の一つとして「為替ヘッジ」があります。これは、為替予約取引などを用いて外貨を売り建てて円を買うことにより、実質的に通貨を円建てにする手法で、円高時に為替差損の抑制を図ることができます(完全に為替変動リスクを排除できるとは限りません)。一方、為替ヘッジのデメリットとして、円安時に為替差益を得られないことに加え、為替ヘッジコスト(費用)がかかることがあります。為替ヘッジを行なう場合、対象通貨と円の金利差相当分(短期金利差)が為替ヘッジコストまたはプレミアム(収益)となります。例えば、現状の金利水準で、米ドルを対円で為替ヘッジした場合、米国の短期金利の方が高いため、為替ヘッジコスト(0.7%程度、1/25時点の1ヵ月LIBORを使用)が発生します。逆に、ユーロの場合は円の短期金利の方が高いことから、為替ヘッジプレミアム(0.3%程度、同)となり、プレミアム分の収益が期待できます。

また、過去10年でみると、米ドルやユーロ(いずれも対円)のリターンは低位に留まっており、例えば、先進国債券(為替ヘッジあり/なし)のリスク・リターンをみると、為替ヘッジありのリスクが為替ヘッジなしに比べて低い水準となる一方、両者のリターンは同じような水準となっています。このように、為替ヘッジを行なって、為替差益の獲得をあきらめても、長期的なリターンがあまり変わらないこともあります。

外貨建て資産への投資において、円安局面を捉えて為替差益の獲得をめざすのも一つの投資手法ではありますが、ボラティリティの抑制をより重視するのであれば、為替ヘッジを行なうことで、より安定的な資産運用が期待できると考えられます。

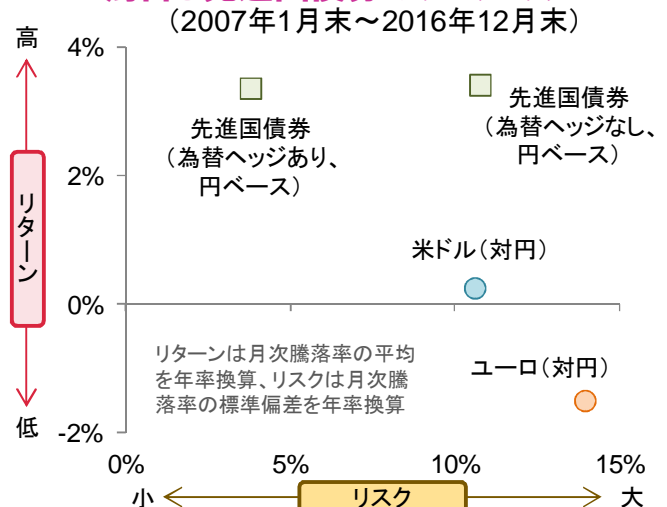
米ドルとユーロのボラティリティの推移



※オプションのインプライド・ボラティリティ(3ヵ月ATM)を使用
(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

為替と先進国債券のリスク・リターン



※先進国債券はシティ世界国債インデックスを使用