

市川レポート (No.265)

通貨分散の注意点

- ドル円やクロス円での円高進行を受け、通貨分散における為替変動リスクについて改めて考える。
- 円から米ドルやユーロなど複数の通貨に分散しても、全体では米ドル円の変動の影響が大きい。
- これは米ドルが基軸通貨であるためで、クロス円に米ドル円の動きが反映されることによるもの。

ドル円やクロス円での円高進行を受け、通貨分散における為替変動リスクについて改めて考える

円相場は6月16日、対米ドルで一時103円55銭の年初来高値をつけました。米ドル以外の通貨と日本円のペア、例えばユーロ円などは一般にクロス円と呼ばれますが、先週は円が対米ドルで上昇するなか、クロス円でも総じて円の上昇が顕著にみられました。一般に外貨建て資産を保有する場合、複数の通貨に分散する手法は広く使われています。今回はこのような通貨分散における為替変動リスクについて改めて考えてみます。

具体的な例として400万円を米ドル、ユーロ、英ポンド、豪ドルの4通貨に100万円ずつ投資するとします。外貨額は投資時点における各通貨の対円為替レートで算出され固定されますが、これを投資期間中に円建てで評価する場合、円貨は米ドル円、ユーロ円、英ポンド円、豪ドル円の為替レート次第で変化するため、外貨投資はこれらの通貨の為替変動リスクを負うことになります。

【図表1：4通貨分散で米ドル円のみ変化】

	米ドル	ユーロ	英ポンド	豪ドル	円貨合計
円貨（投資時点）	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	4,000,000
円の対米ドルレート	105.00	105.00	105.00	105.00	
対米ドルレート	-	1.1200	1.4700	0.7500	
対円レート	105.00	117.60	154.35	78.75	
外貨額	9,523.81	8,503.40	6,478.78	12,698.41	
＜米ドル円が円高方向に1%変化＞					
円の対米ドルレート	103.95	103.95	103.95	103.95	
対米ドルレート	-	不変	不変	不変	
対円レート	103.95	116.42	152.81	77.96	
円貨（為替レート変化後）	990,000	990,000	990,000	990,000	3,960,000
円換算の収益率					-1.00%

(注)各為替レートは計算用に想定したもので実勢レートとは異なる場合がある。
 (出所)三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：4通貨分散で米ドルストレートも変化】

	米ドル	ユーロ	英ポンド	豪ドル	円貨合計
円貨（投資時点）	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	4,000,000
円の対米ドルレート	105.00	105.00	105.00	105.00	
対米ドルレート	-	1.1200	1.4700	0.7500	
対円レート	105.00	117.60	154.35	78.75	
外貨額	9,523.81	8,503.40	6,478.78	12,698.41	
＜米ドル円が円高方向に1%変化、米ドルストレートも米ドル高方向に1%変化＞					
円の対米ドルレート	103.95	103.95	103.95	103.95	
対米ドルレート	-	1.1088	1.4553	0.7425	
対円レート	103.95	115.26	151.28	77.18	
円貨（為替レート変化後）	990,000	980,100	980,100	980,100	3,930,300
円換算の収益率					-1.74%

(注)米ドルストレートはここではユーロ米ドル、英ポンド米ドル、豪ドル米ドルの為替レートを指す。各為替レートは計算用に想定したもので実勢レートとは異なる場合がある。
 (出所)三井住友アセットマネジメント作成

円から米ドルやユーロなど複数の通貨に分散しても、全体では米ドル円の変動の影響が大きい

ここで注意すべきはクロス円の為替レートの算出方法です。ユーロ円の為替レートは、米ドル円とユーロ米ドルの為替レートを掛け合わせて計算します。同様に英ポンド円は米ドル円と英ポンド米ドル、豪ドル円は米ドル円と豪ドル米ドルを、それぞれ掛け合わせます。そのためユーロ円であれば、ユーロ米ドルの為替レートが全く動かなくても、米ドル円の為替レートが動けば変動することになります。

図表1は米ドル円の為替レートが円高方向に1%変化し、ユーロ米ドル、英ポンド米ドル、豪ドル米ドルの為替レートは不変だった場合の投資収益率を示したもので、円換算の収益率はドル円の変化がそのまま反映され、-1%となります。図表2は、加えて米ドルストレート（ユーロ米ドル、英ポンド米ドル、豪ドル米ドル）の為替レートが、米ドル高方向に1%変化した場合を示したもので、円換算の収益率は-1.74%となります。

これは米ドルが基軸通貨であるため、クロス円に米ドル円の動きが反映されることによるもの

米ドルは基軸通貨であるため、クロス円の為替レートを計算する際には前述のように米ドルを介在させます。そのためクロス円の為替レートには米ドル円の為替レートの動きが反映されることとなります。その結果、基軸通貨ではない円から4通貨に分散しても、外貨建て資産における為替変動リスクは、米ドル円が全体のかなりの部分を占めることとなります。

詳細な計算は省きますが、図表2における円換算の収益率は、ドル円の為替レート変化率に25%ずつの米ドルストレートの為替変化率を加え、さらに25%ずつ米ドル円と米ドルストレートの為替変化率を掛け算調整したものになります。このように検証すると、円から複数通貨に分散しても、米ドル円の為替変動が意外に大きく影響することがお分かり頂けると思います。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会