

## ポブベックのやさしい投資信託

### 第14回 海外の債券に投資するファンド その1

今回から海外の債券に投資するファンドについて解説していきます。海外に投資する場合、多くの方がご存じのように、為替のリスクが伴います。為替の水準は、一般の方にも海外旅行やニュースなどでなじみが深いため、為替のリスクを嫌う投資家も多いように思います。そのため、為替のリスクをどのように扱うのか、為替をヘッジするのかしないのか、ヘッジするとしたらどのようにヘッジするのかなどによって、様々な種類のファンドがあるのです。為替のリスクを嫌う投資家、為替のリスクを取りたい投資家など、投資家のリスク回避度によって、どのファンドを購入すべきなのかが違ってくるので、これらのファンドについては、その仕組みとリスクをきちんと把握しておきましょう。

#### (6-C) 海外債券ファンドのリスク

##### (a) 為替のヘッジをしない場合

全く為替のヘッジをしないで、海外の債券に投資します。当然為替の変動によって、基準価額は大きく変動します。例えば、120円の時に設定されて、その後100円まで円高になれば、投資対象が120円から100円まで下落したのと同じですから、 $100 \div 120 - 1 = 0.166\dots$

つまり16.7%の下落です。基準価額だと10,000円でスタートして8,333円になったようなものです。これに債券の価格変動が加わりますから、基準価額の変動は、(債券の価格変動×為替の変動)分だけ変動することになります。

ただ、現在の日本の金利は5年間だと1%強。米国の金利は5年間で6%程度。差し引き5%くらいですから、5年間だと

$$5\% \times 5年 = 25\%$$

も米国の方が多く稼げるわけです。つまり為替で25%損しても、日本の金利で運用したのと同じとすることになります。そう考えると、多少、為替のリスクがあったとし

ても、十分に投資妙味はあると思いませんか？

投資金額 (\$)	投資金額 (円)	5年後の為替水準	5年後の投資価値 (\$)	5年後の投資価値 (円)	年利 (単利)
100	10,500	75	130	9,750	-1.4%
100	10,500	80	130	10,400	-0.2%
100	10,500	85	130	11,050	1.0%
100	10,500	90	130	11,700	2.3%
100	10,500	95	130	12,350	3.5%
100	10,500	100	130	13,000	4.8%
100	10,500	105	130	13,650	6.0%
100	10,500	110	130	14,300	7.2%
100	10,500	115	130	14,950	8.5%

ここで、5年間の米国金利を6%、現在の為替水準を105円と仮定してシミュレーションしてみましょう。表の一番右側が、為替をヘッジしなかった場合のパフォーマンスです。左から3列目の5年後の為替水準と見比べてください。5年後に為替が85円になっても、年利1%。つまり5年後の為替が85円以上であれば、国内の債券に投資するよりも有利だという結果になります。

##### (b) 投資額全額の為替をヘッジ

「為替でやられました。」と言い訳をする、大抵の人は、「何故、ヘッジをしなかったのだ！」と言います。果たしてそうでしょうか？

ヘッジをするには、コストがかかります。そして、このコストは、投資額の1%とか、1億円につき1000円というように、手数料体系があるわけではなく、投資対象国と日本との金利差に等しいのです。米国の金利が6%で日本の金利が1%だとすると、 $6\%(\text{米国金利}) - 1\%(\text{国内金利}) = 5\%$ ヘッジコストは5%になるのです。つまり、国内の債券に投資すると1%、米国の債券に投資して為替をヘッジすると $6\%(\text{米国金利}) - 5\%(\text{ヘッジコスト}) = 1\%$ となり、国内の債券を買うのと同じになってしまうのです。

では、投資額全額の為替をヘッジするの

なら、米国債に投資する意味はないのでしょうか？

日本の金利と米国の金利は、水準も違いますが動き方も違うのです。つまり、日本で金利が上昇するときに、米国の金利は低下したり、日本の金利が低下するときに、米国の金利は上昇することもあるのです。ですから、為替のヘッジをすることで、稼げる金利は国内金利と同じでも、債券の価格変動を狙って、海外の債券に投資する事で、国内債券だけに投資するよりは、選択肢が広がるわけですね。