



知って得 金融商品ガイド

米ドルの存在感低下 複数通貨へ分散投資

2

006年11月末時点での日本の公募投資信託の純資産残高は65兆円。そのうち実に4割に当たる26兆円が外貨建て資産で運用されている。内訳は米ドルが10・6兆円、ついでユーロが6兆円、豪ドルが2兆8000億円、英ポンドが1兆5000億円、カナダドルが1兆4000億円と続く。米ドルへの投資比率はもはや4割にすぎないのだ。また、実態経済面でも対外貿易に占める米ドルのシェアは着実に低下している。1980年から今日に至るまで輸出では24%から22%へダウン、輸入では17%から12%へ下がった。

この事実、今まで以上に為替相場の動向に注意を払わなければならないことを示していると同時に、対米ドルだけで為替相場の動きをウォッチすることの限界をも教えている。たとえば、04年初から3年にわたる円相場の動きについてはどのように総括すればいいか。それを考えるための材料のひとつが下に示した

グラフだ。ここでは円/米ドル相場とともに、円の実効為替相場(名目ベース)の推移を示した。

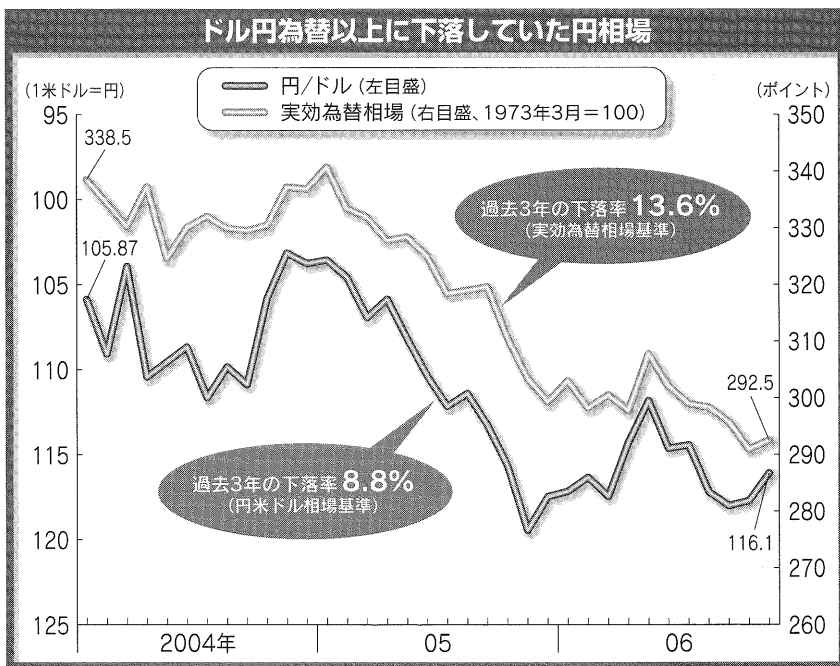
円は米ドル以上に 対その他通貨で下落

実効為替相場とは、複数通貨との間における自国通貨の変動を貿易相手国、地域との貿易量で加重平均したうえで算出される為替レートだ。日本では一般に輸出金額のシェアに応じて加重平均するという考え方で算出される指数が多い。今回は日本銀行が算出している実効為替相場(名目)を用いている。このグラフからわかるとおり、過去3年間の円相場は対米ドルでは8.8%の下落にとどまるが、実効為替レートで見ると実に13.6%も下落しているのだ。つまり、円は米ドルに対して下落する以上に、米ドル以外の外貨に対して下落していることが容易にわかる。

一般に円安といえば「米ドル高」と反応しがちだ。しか

し、これからは円安かつ米ドル安という可能性も極めて大きい。中長期的に見れば日本の人口は55年に9000万人を割る可能性が高い。さらに、来年度の国債発行額が、過去最大の4兆5000億円も減額されるといふものの、累積発行額が急増していることに変わりはない。米国の財政赤字、貿易赤字も増大する一方。さらに過去数年にわたって行ってきた利上げでかろうじて米ドル相場が維持されていたが、この材料はすでに過去のものと化した。

それならば、米ドル以外の外貨に対して幅広く投資するという手段が求められるのが当然。昨今のグローバルバランス型ファンドは、まさにこうしたニーズに応えるために存在している。これに加えて12月に新たなファンドが登場した。日興アセットマネジメントが運用する「世界のサイフ」がそれ。これは、世界から高金利の10通貨を選択し、これらの通貨の短期金融資産に均等に投資するという極めてシンプルな構造。いわば複数通貨の外貨建てMMFをまとめて購入するといった趣のファンドだ。



高金利とはいえ低格付けの債券を組み入れるのではなく、その通貨自体の金利が高い国、地域の高格付けの短期債券を中心に運用される。探せば高金利通貨があるものだ。10月末現在の3カ月物短期金利で見ると、アイスランド・クローネ(14・2%)、南アフリカ・ランド(8.7%)、ハンガリー・フォリント(7.9%)、ニュージーランド・ドル(7.6%)といった按配だ。もちろん為替ヘッジは原則なし。しかし、10種類もの通貨で運用するということは、為替変動リスクが相当分散、低減されるとみていい。むしろ、債券といってもごく短期の銘柄が選択されるため金利上昇リスクはほとんどない。今後のパフォーマンスをぜひチェックしてみたいと思わせるファンドだ。