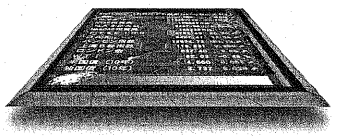
多種多様な動きを示す通貨の動きを説明するには？

為替相場は「円高」「円安」ではなく外貨を主語にして語ってみてはどうか

角川総一の



マーケット・リテラシー

金融市場を読む、解く、話す力を養う

File.014

この間ある雑誌編集者と話していたら「このところ、為替の読み方が難しくなってきましたね」という。つまり、円の動きを対米ドルだけで見ていても為替の動きが分からないというのだ。平たく言えば、「円は米ドルに対しては上げているが、ユーロに対しては下げた」といった動きが日常的に見られるということである。まさにそのとおり。人が学習を始めるに際しては、こういった事実に対する気づきがきっかけになることが多い。私はそう思う。

最近では、朝方のニュースで、1時間に一度は前日のニューヨーク市場での外為相場と株式相場について報じられる。そして為替相場については一般にドル円相場とユーロ円相場が取り上げられるのが常だ。

つまり、冒頭の編集者のある種の困惑（？）は「日本時間の7時現在でドル円は、前日比60銭円高・ドル安の1ドル＝117円56銭、ユーロ円は前日比38銭円安・ユーロ高の1ユーロ＝165円20銭」といった事実報道にあるのだろう。「はて、この日は円高だったのか。それとも円安だったのか…」。

各通貨の円に対する騰落率を比べてみると…

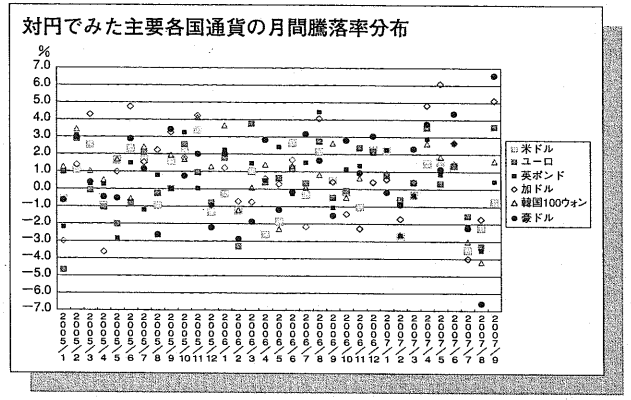
現在、銀行を舞台に売れ筋の投資信託の一つがいわゆる「グローバルバランス型ファンド」であることに異論はあるまい。アセットクラス別に株式、債券、場合によってはREITをミックス、さらにそれらについて米国、ユーロ圏、英国、豪州、カナダなどの各国、各地域に分散運用を行う、いわば縦糸と横糸の両方でリスク分散を行おうというファンドだ。

この種のファンドは異なる通貨を組み入れるのが基本。ということは、現実の商品に照らしても、このように多種多様な通貨の動きについて「ある通貨は円に対して強いが、ほかの通貨は弱い」という現実をどのように認識するかは、とても重要なテーマなのだと思う。しかし、残念ながら我々は一般に、為替相場の見方についてはまだまだ未熟（プリマチュア）であると思う。

まず、事実を見ていただくことから始めよう。次ページ**図表**は、おおむね過去2年9カ月にわたる主要各国通貨の対円レートの動きを示したものだ。一般に見られるスタイルではなく、ここでは各1カ月間の円に対する上昇率・下落率（騰落率）で示してある。つまり、1カ月を単位とした各通貨の変動率の差が分かりやすいように描いておいた。

基本的な見方は以下のとおり。

対円でみた主要各国通貨の月間騰落率分布



まずゼロ地点は円の相場であると見てほしい。そしてこのゼロより上にある場合はその通貨は円に対して上昇、ゼロ以下にプロットされている場合には円に対して下落したことを示している。そしてその上昇・下落率は、左軸に示されている。例えば、今年9月中に円に対して最も上昇したのは豪ドルであり、その上昇率は実に6％台後半に達する。

誤解を招きやすい「円高」「円安」という説明

さて、この図表を見ると、「えんだか」とか「えんやす」というように4文字で為替相場の動きを表現することがいかに誤解を招きやすいかがお分かりいただけると思う。私たちはともすれば円の強弱感を「米ドル」との比較において認識、判断しがちである。しかし、いまやこのような認識では、多通貨投資を旨とするファンドの商品性を正しく認識できないことは火を見るより明らかだ。

ちなみに、ここでの計測地点は計33時点であるが、この間、次に挙げる2つの通貨が円に対して逆に動いた回数は、以下のとおりとなっている。

・米ドルとユーロ…11回
・米ドルとカナダドル…7回
・米ドルと韓国ウォン…9回

つまり、ユーロ、豪ドルは3回に1回、カナダドル、韓国ウォンは4回に1回は、米ドルとは逆に動いているのだ。

わが国最大の巨艦ファンド「グローバル・ソブリン・オープン（毎月決算型）」が組み入れている資産は、ユーロがトップで約45％、次いで米ドルが25％程度、これに続くのが英国（9％）、デンマーク（4％）、カナダ（4％）である。であれば、私たちはこの「グローバル・ソブリン・オープン」を語るときには、為替相場について「過去○カ月の間にはユーロは5％上げたけど、米ドルは3％くらい下げたよね」などと語る術を持ったほうがいいと思う。

外貨を主語に据えて語る語り口に慣れよう

時あたかも金融商品取引法が施行された直後だ。この新法で多くの方が最もご苦労されているのが「どう説明するか」であろう。なかんずく、リスクの所在についての説明に困難を覚えておられる方が多いと思う。とりわけ昨今は、複数の外貨を組み入れたファンドが圧倒的に多い。

しかし、私が気になるのは、未だに「円高」とか「円安」というように、「円」を主語においたうえで為替相場の変動が語られるケースがもっぱらであることだ。以上のような為替相場の動き（円に対して各国通貨がテンデばらばらな動きを示す）を語るためには、「円は」ではなく、「米ドルは」とか「ユーロは」「英ポンドは」というように、外貨を主語に据えて語る語り口にぜひ慣れてもらいたいと思う。

何しろ顧客は「円がどうなっているのか」の情報を求めているのではなく、「（私が買っている）米ドルが、ユーロが、豪ドルの値段がどうなっているか」をまず第一義的に知りたいのだから。ちょっとした言葉の使い方に留意するだけで、分かりやすくなったり、まったく分からなかったりすることは、日常的に我々が経験することではないか。