角川総一の
金融逆さメガネ

第19回

金利を実質マイナスにもする外貨預金の為替コストの真実

利用してみて初めて分かる外貨預金の為替コストの高さ。通常は絶対値でしか示されない為替手数料を年率換算し、為替コスト込みの実質金利を出してみると…。

時折、新聞紙上などで「個人の外貨資産の保有額が順調に増加」と報じられる。最近では大手銀行の外貨預金残高が急増したと伝えられた。そしてその要因は「都銀各行が豪ドル、ニュージーランドドルなど高金利通貨の外貨預金をキャンペーンなどで積極的に販売したことが功を奏した」ことにあるという。しかし、これらの一時的な販売促進活動を除けば、少なくとも外貨預金は現在伸び悩んでいると見ていい。

図表1に見るとおり、日銀の資金循環勘定では、家計部門が保有する外貨預金の残高は5兆円台半ばで伸び悩む傾向が見られる。

余談になるが、家計の外貨建て資産勘定は本来「外債ファンド」なども含める必要があるが、この資金循環勘定ではそのデータは「投資信託」に含まれるため、表には出てこない。新聞紙上で取り上げられる「外貨建て資産」とは「外貨預金」と「対外証券投資」を合わせたものに過ぎない。

さて、外貨預金についてはリピーターがあまりいらっしゃらないのではないかと愚考する。なぜなら実際にそれを利用してみて初めて、そのコストの高さが分かるからだ。では、外貨預金におけるコストは、現在どのような文脈の中で語られているか？

為替コストは絶対値で金利は年率で語られる不思議

そもそも預金などの金融商品にあっては、金利はプラスの収益であり、諸コストはマイナスの収益である。そして貯蓄者が最終的に手にする収益はプラス収益からマイナス収益を差っ引くことによって求められる。引き算、足し算は単位を揃えるのが原則だ。

ところで、金利は年率で示される。であれば、コストも年率で示すべきだと思う。にもかかわらず（どういうわけか）コストが年率で示される例はそう多くない。

例えば、外貨預金の商品性についてはおおむね図表2のように示される。金利は年率で表示される一方、為替コストは絶対値として示されるのだ。

さて、この表から何を読むべきか。いや、この表を素材にして貯蓄者（外貨預金だから投資者というべきか？）は自分が実際に享受すべき収益をどのように計算すればいいのだろうか。

理屈は簡単だ。ある元本を前提にして「獲得した金利収益（絶対値）」から「為替差損益（絶対値）」を引いて手取り収益を求める。ではこれをもう少し普遍的に計算するためにはどうすればいいか。

一つの方法は、これらすべての計数を年率ベースで計測するというものだ。このためにはどうすればいいか。まず金利収益は年率で示されているのだから、これはこのまま利用すればいい。

では為替コストは？　これは図表2の為替手数料（多くの銀行では2円）を投下元本で割り、それを年率に換算すればいい。

外貨預金の収益のほとんどは為替相場の変動に依存する

例えば、外貨預金をスタートするときに適用される為替レート（TTS）が1米ドル＝104円と仮定する。この場合、2円という為替コスト（1米ドル＝102円のTTBとの間のスプレッドがこれに相当する）は率にして1・92％に相当する。で、この為替コストを負担するのが3カ月あたりだとしよう。

つまり、3カ月の米ドル外貨預金を利用した場合を想定する。この場合3カ月につき1・92％分のコストを負っているのだから、これを年率に換算するとその4倍の7・68％となる。これが年率換算の為替コストだ。

こうした考えに基づき「年率で示された外貨預金金利マイナス年率換算為替コスト」を算出するとどうなるか。これを示したのが図表3だ。これは為替相場が一切変動しないことを前提にしていることは言うまでもない。

さて、この表はどのように読むべきだろうか。

例えば都銀A行の3カ月定期について言えば「表面上の金利は年0・61％であるが、為替コストが年率で7・68％かかるので、これを差っ引けば実質的にはマイナス7・09％（もちろん年率で）の収益となる」ことを示す。

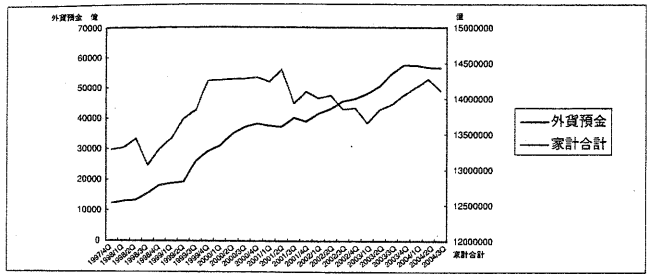
もっと分かりやすく言ってもいい。例えば同じ都銀A行の1年定期預金の場合、「マイナス0・84％」とあるのは「為替相場が一切変動しないとすれば、1年後には資産は年率で0・84％分減少しますよ」ということであり、「米ドル相場が日本円に対して0・84％分上がらなければ円ベースでの元本を確保することはできませんよ」というメッセージとして読めるのだ。

一番下に記載したのはあるネット専業銀行の例だ。この銀行は為替コストは20銭ときわめて低廉だ。もちろん図表3でも圧倒的にこの銀行の米ドル外貨定期が有利であることが分かると思う。

私はだいぶ前から、外貨預金のことを「限界的預金機能付き為替ディーリング」と呼んできた。それは、外貨預金の利用によって得られる収益のほとんどは、為替相場の変動に依存するからだ。

特に昨今のような低金利時代では、金利収益が占める収益シェアは低い。言い換えれば為替コストが相対的に相当高くなっているのである。●

図表1　伸びが止まったかに見える外貨預金残高



図表2　通常の米ドル預金金利一覧

銀行名	定期預金金利（%）				為替手数料
	1カ月	3カ月	6カ月	1年	
都銀A	0.56	0.61	0.80	1.08	2.00円
都銀B	0.95	1.00	1.18	1.39	2.00円
都銀C	0.85	0.88	1.06	1.34	2.00円
外銀A	0.25	0.30	0.40	1.00	2.00円
ネットバンクA	1.34	1.42	1.61	1.88	0.20円

図表3　年率換算コスト込みの実質米ドル預金金利一覧

銀行名	定期預金金利（%）			
	1カ月	3カ月	6カ月	1年
都銀A	−22.52	−7.09	−3.05	−0.84
都銀B	−22.13	−6.70	−2.67	−0.53
都銀C	−22.23	−6.82	−2.79	−0.58
外銀A	−22.83	−7.40	−3.45	−0.92
ネットバンクA	−0.97	0.65	1.22	1.69

＊TTSは1ドル＝104円とした
＊名目金利から年率に換算した為替コストを控除して計算してある