角川総一の
金融逆さメガネ

第32回

為替の動きを説明する際の表現に感じる2つの違和感

「外債ファンドを購入後、円高になって為替差損」という表現には違和感が…。そもそも「円高」という言葉がどうなのか。もっと分かりやすい表現があるはずだ。

例えば地方銀行の30代中堅職員を対象にしたセミナーの席上、「外債ファンド一般についての対顧客コミュニケーション力を高めるために」と題して話しはじめたとしよう。当然そこでは為替相場の変動をどのように表現するか、というテーマが不可欠だ。そこで、受講者諸君に、雑談かたがた話してもらう。

そこでまず第一に私が違和感を感じざるを得ないのが、例えば次のようなものの言い様だ。「(外債ファンドを)購入後円高になれば為替差損を被る」。さて、読者はどう思われるか。

なぜ買ったものの価値の上下で表現しないか

私にとってみれば、この表現は「マンションを買ってから通貨価値が上がれば損をする」と、ほとんど同じに聞こえるのである。私は思う。おそらく人は一般に「マンションを買ってからマンション価格が下がると損をする」というように言う(認識している)はずだ。

こんな疑問を日常的に抱きながらいくつかのFPの教科書などを繰っていると、たしかにあるある。「外貨預金に預け入れた後、円高になれば為替差損を被る」と。むろん間違いではない。しかし、わざわざ直感的なレベルで分かりにくい表現をしていることに気がつかないのだろうか?

「ものを買う」場合には、その「買ったもの」の価値が上がるかどうかが問われるのだ。つまり、外債ファンドを買うということは、外貨を買っているわけだから「外貨そのもの」の価値が上がったのか下がったのか、と表現した方がはるかに分かりやすい。それが日常生活を送る生活人の言語感覚ってものだ。

例えば「グローバル・ソブリン・オープン」(国際投信)の為替差損益について言えば、「ユーロならびに米ドルが円に対して上げたか下げたかが問題」なのだ。

図表1　国内投資信託の通貨別資産運用状況(公募投信のみ)

通貨名	純資産額　単位:億円		
	株式	債券	合計
米ドル	12,186	53,730	72,739
ユーロ	1,413	33,545	36,925
豪ドル	316	10,879	12,867
英ポンド	1,091	7,613	8,940
香港ドル	5,534	0	5,714
カナダドル	195	4,990	5,445
デンマーククローネ	139	2,675	2,891
NZドル	39	1,715	1,762
そのほか	2,874	4,216	7,423
合計	23,803	119,375	154,719

2005年6月末現在

グロソブの受益者に「円高」とだけ説明しても…

違和感! その2つ目は、多くの人が為替相場の動きについて「えんだか」とか「えんやす」というように、4文字で表現することにほとんど違和感がない(!)ように思えることだ。だがこれは果たして正しいか。論の先を急ぐと、おそらくこの表現は聞き手に誤解を与えることが少なくないはずなのだ。

例えば3年前に「グローバル・ソブリン・オープン」を買った人に対して、「(お買い付けになってから)円高が進行してきました」という表現は正しいだろうか?

これが外債ファンドで残高が2位の「ニッセイ/パトナム・インカムオープン」(ニッセイ アセット)の受益者に対しての言葉であれば、その限りにおいて問題はない。ここまで言えばお分かりだろうか?

そう。円高、円安と言う場合、それが「どの通貨に対する円の動きを示すのか」が明らかにされなければならないのだ。前述の例で言うと、「ニッセイ/パトナム・インカムオープン」が組み入れている外債はそのすべてが米ドル建てだ。ということは、その受益者はこと為替差損益に関する限り、円対米ドルの動きのみをウオッチしていればいいだけのこと。そして過去3年間は明らかに「円高・ドル安」であった。

ところが「グローバル・ソブリン・オープン」は違う。7月時点で見ると、米ドル債券の組み入れ比率が29%であるのに対して、ユーロ債のそれが36%だ。ということは、米ドルが円に対して過去3年間下がってきた(円高・ドル安)のは良いにしても、ユーロは円に対してどのように動いてきたかが問題なのである。

ここまで来れば、問題意識は一気に拡大する。現在我が国で運用されている投資信託が保有している外貨建て資産はどのような分布を示しているか、そしてそれぞれの外貨は円に対してどのように動いてきたか、を調べてみなければならぬ。

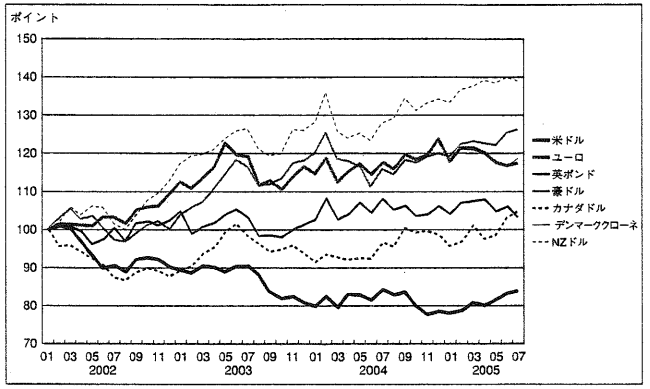
分かりやすい表現は「米ドル安」「ユーロ高」

図表1は6月末現在我が国で運用されている投資信託(公募分のみで純資産総額は45兆円)のうち外貨建て資産の保有状況だ。全体で15兆円余が外貨建て資産であるが、米ドル以外の資産も相当な額に上ることが分かる。

そこで、このうち香港ドルを除く外貨建て資産7通貨について、2002年1月時点での対円レートを100とおいたうえで指数化し、その動きをトレースしたものが図表2である。さてここから何を読み取ればいいか?

まず直感的に分かることは「米ドルは円に対して下げてきたが、それ以外のほとんどの通貨はむしろ円に対しては上げてきたんだ」ってことだ。そう、だからこそ私は主張したいのである。

これからは「えんだか」とか「えんやす」と4文字だけで為替相場の動きを表現することはやめよう、と。さらには「円高」「円安」というように「えん」から言いはじめるのではなく、「米ドル安」「ユーロ高」「豪ドル高」というように外貨が円に対して上げたか下げたかと表現した方が(つまりは認識した方が)分かりやすいと思うのだ。

誰にとって分かりやすい? もちろん自分にとっても、話している相手にとってもだ。●

図表2　果たして過去3年間、円高だったのか円安だったのか?