

角川総一の 金融 逆さメガネ

今 回は初心に戻って基本的なテーマについて考えてみる。「海外の常識は日本の非常識」「オフィスの常識は現場の非常識」と言ったりする。「ところ変われば流儀も変わる」も同じ意味だ。いずれも、ある共同体では常識であることが別の共同体ではむしろ非常識である、ということ

は少なくないことを示すアフォーリズム(?)だ。もちろん経済、金融、マーケットの世界とて、例外ではない。

もうかれこれ数年前のことになると記憶するが、メキシコから久しぶりに日本に帰ってきていた友

第45回

ヘッジ機能を持つ資産は どこかでリスクをも併せ持っている

外貨建て資産を保有すると為替差損を被るかもしれない、リスクーだと言う人が多い。しかし、ヘッジとリスクは表裏の関係にあることを知っておくべきだ。

すると彼は予想どおり、「うらやましいよね。俺も日本にいる時には分からなかったんだけど、メキシコで8年も暮らしていると、自国通貨だけを持っていれば安心というメンタリティは確実になくなってくるね」と言う。そこで私は「ああ、やっぱりな」と思うのである。

あるいは昨今、あちこちの地方銀行へ仕事でお邪魔してスタッフの方々と雑談する折にも、次のような会話になりがちだ。

「まだ外貨預金とか外債ファンドなどをすすめても、『でも為替面でリスクがありますからね』と尻込みされるお客様の方が多いのです」と。つまり、「外貨建て資産を保有する」＝「為替差損を被るかもしれないのでリスクー」↓「そんなリスクを取るゆとりはまだない」と直感的に反応する人が、一般にはまだまだ多いのだ。

以上2つのエピソードを通じて私が何を感じているか、お分かっていただろうか？

では、ヒントをひとつ。「アルゼンチン、ブラジル、メキシコ、タイ、韓国などで生活する一般の人々が自国通貨だけしか持っていなかったら、これまでどんなひどい目にあっていたでしょう」。そう。ここまでくればお分かりいただけるはず。

外国為替市場で自国通貨が徹底的に売られて急落したような場合、自国通貨だけしか持っていないければ、それこそ海外からの輸入品の価格が急騰、とても手が出なくなる。養沢品だけではない。輸入原油価格が高騰すればあらゆる製品価格が上がる。つまり生活レ

自国通貨が売られ 急落することになったら...

以上2つのエピソードを通じて私が何を感じているか、お分

の値打ちは下がるのだ。

ところが、我々は今までのところ、数年にわたって円の対外的な価値が3割、4割下落するといった経験(幸いにも)してこなくて済んだ。冒頭のメキシコ在住の知人が漏らした「うらやましいね」という言葉には、こんなニュアンスが含まれていたのだ。

さて、これから中長期で見ると日本の人口は激減することが確実。さらには累積財政赤字の処理を巡って民間から公的部門への富の移転が本格化する。これはいずれも円安を形作る要因だと考えていい。

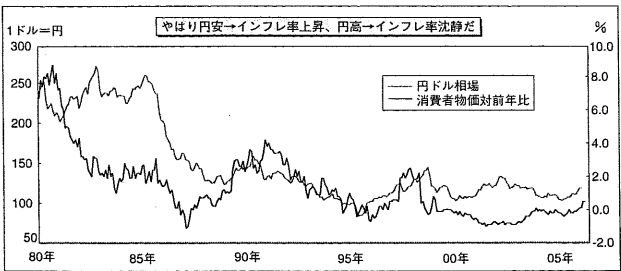
以上のように考えれば、「外貨を保有すること」は「為替差損を被るかもしれないというリスクを引き受ける」だけではない。それと同時に「円安になったときには為替差益を得て、それで円安インフレによる生活レベルの低下をいささかでも緩和することができる」という面も持っているのだ。

昨今、外貨預金や外債ファンドなど外貨建て商品への投資が個人レベルで増えてきているが、おそ

ベルが確実に落ちるのだ。実は、過去60年において自国通貨が急落、悪性インフレに悩まなかった国は米国、日本、スイスくらいのものである。世界中探してもごく数えるほどしかない。

自国通貨安に伴うインフレの理屈は簡単だ。グラフがそれを如実に示している。ここで示されてい

円ドル相場と消費者物価にみる為替とインフレ率の関係



ヘッジ機能とリスクとは 物事の裏表の関係

実は何を隠そう、私が今これを実感している。もう1つ上のクラスのパイオリンを買い求めたいと思っているが、過去1年以上にわたるユーロ高で、イタリア製のパイオリン価格がおおむね4割方上がっているのだ。「ああ、2〜3年前だったら120万円で購入するのに、今はもう200万円か」なのである。

パイオリンは生活必需品ではない。したがって、生活レベルを落とすという目に合っているわけじゃない。しかし、これから本格的に円安が続くようだと、間違いなく生活必需品に至るまで国内の物価はことごとく上がる。つまり円

は「円安」になればほぼ確実に国内の物価は上がり、「円高」は国内物価の低下を招くということ。つまり、金融資産として円しか持っていない状態で「円安→インフレ」という状況に見舞われたら、確実に消費レベル(生活レベル)を落とさざるを得ないのだ。

らくこの一つの理由は、以上のような感覚が徐々に浸透し始めていることに求められると思う。言い換えると、金融資産の保有のあり方においても、日本人は徐々に国際人になりつつあると思うのだ。

実際、このほど明らかになった昨年12月末時点の家計の金融資産(1509兆円)に占める投資信託のシェアは3.4%。これはちょうど1年前の2004年末には2.5%に過ぎなかった。そしてこの投資信託の半分以上は「外債ファンド」や「海外株式ファンド」など事実上海外の外貨建て資産に投資しているファンドだ。

「毒をもって毒を制す」とか「毒薬変じて薬」と言ったりする。これは「ある種の効能を持つものは必ずどこかで毒性を持つ」ということだ。多くの西洋薬は必ずと言っていいほど副作用を持つ。

これを以上に当てはめると、「ヘッジ機能を持つ資産はどこかでリスクをも併せ持っている」ということであり、「ヘッジ機能とリスクとは物事の裏表の関係」だと言っていると思うがどうか？