

## 4.2 通貨選択型ファンドを解明する

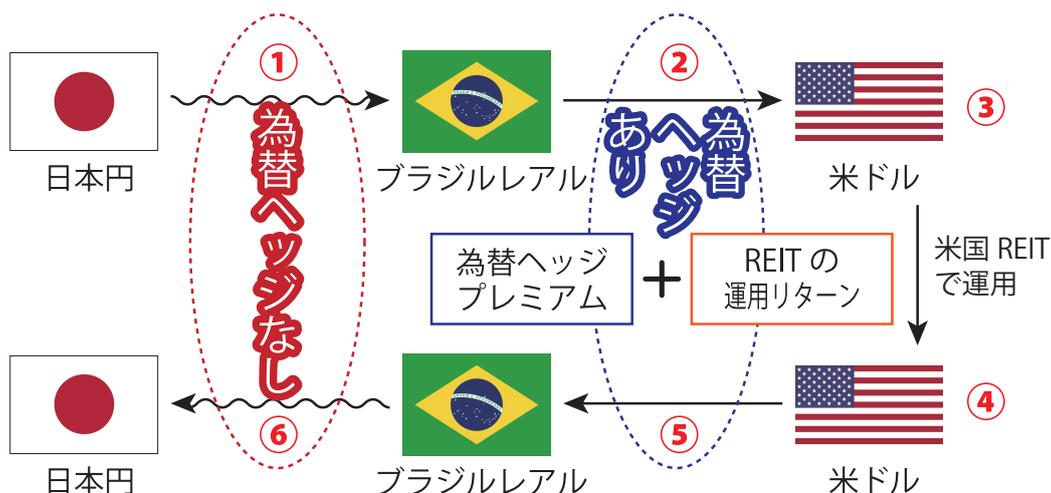
3つのリスク・リターンの組み合わせ

通貨選択型ファンドのリターンは、円と適用される通貨の為替リターン、適用される通貨と原資産の通貨の為替プレミアム、さらに、原資産のリターンの3つの部分に分解できます。したがって、そのリスクもリターンに応じて3つの部分に分解することができます。

### 4.2.1 ファンドの仕組み

通貨選択型というタイプのファンドがあります。一言でいえば、金利の高い国の通貨を保有することによる為替からのリターンと、株式や債券など実際に投資するものの値上がりからのリターン、両方を追い求めるタイプのファンドということができます。

図 4.3 通貨選択型ファンドの3つのパーツ



金利の高い国の通貨で思い出されるレアルを介してドル建ての REIT (不動産投資信託) に投資する例を考えてみましょう。まず、投資家は日本円で投資します。ファンドは日本円をブラジルレアルに転換します。¢

その後、ブラジルレアルから米ドルに再転換します。このとき、ブラジルレアルから米ドルに対して将来の為替レートを固定します（為替ヘッジ）。米ドルになった資金は米国の REIT に投資します。数年経過して REIT を売却します。売却金額は、米ドルからブラジルレアルに転換されます。このとき、為替ヘッジがかけられているので、ブラジルレアルー米ドルの為替レートはすでに決まっています。そして、ブラジルレアルが日本円に転換されて投資家の手元に届きます。

#### 4.2.2 リターンの分解

このファンドのリターンは、図 4.4 のように 3 つの部分に分解できます。一つは、日本円とブラジルレアルの為替の変動部分。ここは市場頼みです。円安になれば為替益が発生し、円高になれば為替損が発生します。為替プレミアムは、為替ヘッジをかけた時点で確定します。REIT の運用も市場頼みです。REIT の価格が上がれば利益が発生し、下がれば損失が発生するしくみです。確実な部分は、為替プレミアムの部分だけなのです。

図 4.4 通貨選択型ファンドのリターンの説明

