

# 外貨投資

## 短期投資のFX取引 長期なら外国債で運用

外貨投資は自分の投資目的をきちんと定めることがポイントになる。

ひろしげ 廣重  
かつひこ 勝彦  
(ばんせい証券商品本部長)



**外**貨投資をする場合に重要なこととは、取引をする前に、その目的が対象国の経済力や経済成長を期待した長期投資なのか、あるいは短期的な為替の変動を期待した投資(投機)なのかを、明確にしておくことである。前者ならば外債投資や外国株式投資が中心となる。一方、後者ならばFX(外国為替証拠金)取引がある。またその中間として外貨預金もある。

短期投資の代表となるのが、為替変動を使って利益を上げる(利ザヤを稼ぐ)FX取引で、レバレッジが最大の特徴と言える。  
レバレッジとは、投入金額の何倍もの金額を取引できる機能を言う。

現在のFX制度では、預けた証拠金の最大25倍までの取引が可能である。例えば、10万円の証拠金をFX会社に入金すれば、最大で250万円までの取引が可能だ。1ドル＝83円とすれば、約3万ドルのドルを買うことができる。

これにより、取引に投じた資金に對して、為替の変動による利益と損失の割合が大きくなる。例えば、レバレッジがなければ、10万円で買えるドルは約1200ドル。ドルが対円で5円上昇したとしたときの利益は5円×1200ドル＝6000円。収益率で見れば6%である。一方、5円の円高・ドル安になったときに被る損失も6000円である。これに對して、FX取引でレバレッジを25倍とすれば、5円の円安で得られる利益は15万円である(5円×3万ドル＝15万円)。収益率で見れば150%

に膨らむ。

このように、投資金額を何倍にも拡張できる制度がレバレッジである。まさに、レバー(てこ)のように、小さな力(投資資金)で大きな結果(利益または損失)を生み出す機能なのだ。ただし裏返せば、為替が当初の想定とは異なる動きになれば、投資金額のすべてを失う、あるいはそれ以上の損失を被る可能性もある。FX取引はハイリスク・ハイリターン

の投機的な取引であるため、取引所やFX業者は、顧客の損失が証拠金の一定割合になれば、強制的に反対売買(ロスカット)を行うことになっている。  
なお、現在の金利

表1 FX取引の3つのマーケット比較

項目	大証FX	くりっく365	店頭FX
マーケット運営	大阪証券取引所	東京金融取引所(TFX)	FX業者
取引時間	午前7時～翌日午前6時	午前6時55分～翌日午前5時55分	各社ごとに異なるがほぼ24時間
通貨ペア(銘柄)数	11通貨ペア	26通貨ペア	各社ごと
レート表示	板情報	売り買い1本ずつ	売り買い1本ずつ
取引の相手方	大証	TFX	取引業者
取扱業者	13社	23社	約70社
証拠金の管理	大証	TFX	取引業者(分別管理)
手数料等	固定手数料	固定手数料	スプレッドまたは固定手数料
税制	申告分離(20%)	申告分離(20%)	申告分離(20%、今年1月より)

(注) 1. 「取引時間」は米国夏時間の場合。また、週初・週末は異なる時間帯となる  
2. 「分別管理」は、証拠金を信託会社または信託銀行に預け入れ、業者の会計から切り離す制度で、業者に義務付けられている(出所)筆者作成

### 店頭FXは手数料ゼロも

下では、円を売って外貨を買えば、その外国の金利と日本の金利差を受け取れるケースが多い(スワップポイント)。これを狙ってFXでの長期投資を行う投資家もいる。  
FX取引には取引所取引と店頭取引の2つがある。取引所取引には、



大阪証券取引所の「大証FX」と東京金融取引所の「くりつく365」がある。また店頭FXは、FX業者が取引所機能を果たす(表1)。

以前は、FX取引で得た利益の課税は、取引所取引のみ申告分離課税20%が適用されていたが、今年1月から店頭FX取引でも申告分離課税20%が認められた。したがって、この面では取引所FXと店頭FXの差はない。

そこでポイントになるのは、取引コストである。取引所FXでは、取引した枚数(量)に対して通常の株式の取引のように手数料がかかる。

て、売り・買いの価格として顧客に提示している。さらに、各社は競争してこのスプレッドを狭める傾向にある。その結果、顧客は低コストでFX取引を行うことができる。FX取引に取引所と店頭のどちらを使うのか、またどの業者を選ぶかは、スプレッドなどのコストや、業者への信頼感などを総合して決める必要がある。

なお、FX取引を行うには、同取引を取り扱う証券会社やFX業者に口座を開く必要がある。FX取引は、通常はインターネットでの取引となるため、口座開設もFX業者のホームページ

これに対して、店頭FX取引では手数料を課金しない業者が多い。例えば、FX業者の取引システムで「1ドル＝83円10銭―83円15銭」と表示されていれば、これはドルを買えば、これはドルを売るなら83円15銭となることを示している。

この5銭の差はスプレッドと呼ばれ、FX業者の収益の源泉となる。FX業者は外貨を調達したコストにスプレッドを乗せて、売り・買いの価格として顧客に提示している。さらに、各社は競争してこのスプレッドを狭める傾向にある。その結果、顧客は低コストでFX取引を行うことができる。FX取引に取引所と店頭のどちらを使うのか、またどの業者を選ぶかは、スプレッドなどのコストや、業者への信頼感などを総合して決める必要がある。

## 実質金利

KEYWORD

投資家は、同じ信用力ならば、低い金利よりも高い金利の国への投資を選ぶ。このとき、実質金利に着目する必要がある。名目金利は債券の利回りそのものだが、実質金利はそこからインフレ(物価の上昇)分を控除することで得られる(実質金利=名目金利-物価上昇率)。したがって、名目金利が高くても、同時にインフレが進行していれば、実質金利は低くなる。

## スワップポイント

KEYWORD

FX取引では、高金利通貨を買って低金利通貨を売れば、保有期間に応じてスワップポイントとして、その金利差(外貨預金の利息に相当)を受け取ることができる。逆に高金利通貨を売って低金利通貨を買えば、金利差分を支払う必要がある。

## 外債投資

長期的な観点から外債投資を行うメリットは、対象国の通貨が上昇(円安)すれば利益が出ることに加え、金利収入も得られることだ。1ドル＝80円でドル建て債券を購入し、1ドル＝84円で同債券を売却すれば、差し引き4円の為替利益が得られる。また4月4日現在、日本の10年国債利回りが1.04%であるのに対して、米国のそれは2.28%であり、日本で運用するよりも比較的高い金利を



ムページ(HP)の指示に従って行う。その後、証拠金を指定口座に振り込んだ時点で、取引を開始できる。なお、FX取引のシミュレーション機能をHPで紹介している業者もあるから、取引に慣れるまではそこで模擬売買をすることもできる。

受け取ることができる。

ただし、ここには外債特有のリスクが存在する。カントリーリスクと為替リスクである。まず、カントリーリスクは、政治・経済・社会の状況による国の信用力だが、一般的に国債への投資であれば「格付け」が物差しになる(表2)。

例えば、スタンダード・アンド・プアーズ社(S&P)が公表している格付けで、BBB格以上の国債は投資適格とされ、機関投資家の多くはそれ以上の国債を投資対象とする。ただ、昨年の欧州危機の際に見られたように、格付けは状況次第で大きく変わる。そのため、過去の格付けの推移も見ておくとうい。同じA格の国が2つあったとしても、以前はAAA格だったのが格下げでA格になったのか、それとも以前はBB格だったのが格上げでA格になったのかでは状況が異なる。92表3

(4月4日現在)

表2 日本で購入できる主な外国国債

国債発行国(例)	利回り(税引前)	満期	通貨	利率	格付け
米国	2.28%	2022年2月15日	米ドル	2.00%	AA+
ドイツ	1.80%	2022年1月4日	ユーロ	2.00%	AAA
ブラジル	7.41%	2028年1月10日	レアル	10.25%	BBB
南アフリカ	7.38%	2021年3月31日	ランド	6.75%	A
オーストラリア	3.53%	2020年4月15日	豪ドル	4.50%	AAA
ニュージーランド	3.37%	2019年3月15日	NZドル	5.00%	AA+

(注)1.米国とドイツは実勢利回り(実際の取引では、ここから売買コストがかかる)  
 2.他の4銘柄は2012年4月4日現在、ぼんせい証券調べの参考利回り  
 3.ブラジルはグローバル債(国外の複数の市場で発行)であるため、外貨建て長期債の格付けを表示。他は自国通貨建ての長期債格付け  
 4.実際の取引に当たっては、取引証券会社に利回り等の条件を確認する必要がある  
 5.格付けはS&Pによる  
 (出所)筆者作成

の例は、現状ではスペインとブラジルは同じA格だが、そこまでの経緯が異なっている。一般に、直近で格が向上した場合が多く、長期投資の対象としては取り上げやすい。  
 為替リスクは文字通り、為替変動により投資金額が目減りするリスクである。これは、その国の貿易収支や財政状況、経済成長率などが影響する。さらに、金利(実質金利)も

表3 ブラジル国債とスペイン国債のS&Pによる格付けの変遷



(注)ブラジルの自国通貨建て長期債はA格、外貨建て長期債はBBB格となる  
 (出所)筆者作成

重要な要素となる。ただ、外国国債投資で見れば、その国が成長軌道にある民主国家で、また利払いを裏付ける要素(資源など)を持ってれば、為替リスクが緩和される可能性がある。仮に、円高が続いたとしても、十分高い利回りが得られれば、国内の債券投資よりも良いパフォーマンスが得られるケースも少なくない。また、円安になれば、高い利回りとして為替差益の両方が得られる。  
 足元の為替動向からは、長期的に円安となる可能性もある。コスト高やエネルギー不足などで国内企業が生産拠点の海外移転などを進め、産業の空洞化が進めば、将来的には日本の経常赤字が定着するとの見方もある。また、政府債務の対国内総生産(GDP)比が200%と高いう

外国債券(外債)は主に、①米国やブラジルなどの外国が発行する国債、②国際復興開発銀行(世界銀行)など国際機関が発行する国際機関債、③外国企業や銀行が発行する社債のことを言う。②の国際機関債はAAAなど格付けが高い点の特徴だ。また、③の社債などには利回りが高いものもあるが、それを発行する企業や銀行の信用力には注意が必要となる。  
 そして、②と③はいずれも取引が活発ではないため、急いで換金すると不利になる場合がある。これに対して、①の国債は相対的に取引量が多いため、売却による換金が比較的容易なことが大きなメリットだ。外国国債には、利回りや格付けの違いにより様々なタイプがあるので、そ

えに、国債の国内消化ができなくなれば、円は売られやすくなるとの見通しもある。したがって、円が歴史的な高値圏にある今のうちに、10年、20年先を見越して、資産の一部を外貨に換えて運用することは合理的な選択だ。国際分散投資は長い目で見て、資産を保全するための大きなツールになる。

預金は手数料が高い

一方、外貨への投資のツールとしては、外貨預金もある。円を外貨に換えて預金し、比較的高い海外の金利と為替差益を得ようというものだ。また、外貨MMF(マネー・マーケット・ファンド)という外国債券などで運用する比較的換金性の高い投資信託もある。ただ、いずれも為替手数料がFXに比べて高い。また、外貨預金では途中解約の手数料がかかるものもある。そのため、短期的な預け入れには不向きである。そこで、FX取引でレバレッジを1倍としてスワップポイントを得るという手法もある。低廉な為替コストで外貨預金の代わりにするというわけである。

のなかで自分のニーズ(安全性や収益性のバランス、また投資期間など)に合った国債を探すことは、外債投資の第一歩となる。

なお、外国国債を購入するには、証券会社に外国証券取引口座を開く必要がある。その上で取引コストやリスクを確認しよう。ただし、原則は長期投資になるため、証券会社についても、その業績動向などをしっかり調べ、安心してつき合える会社を選びたい。