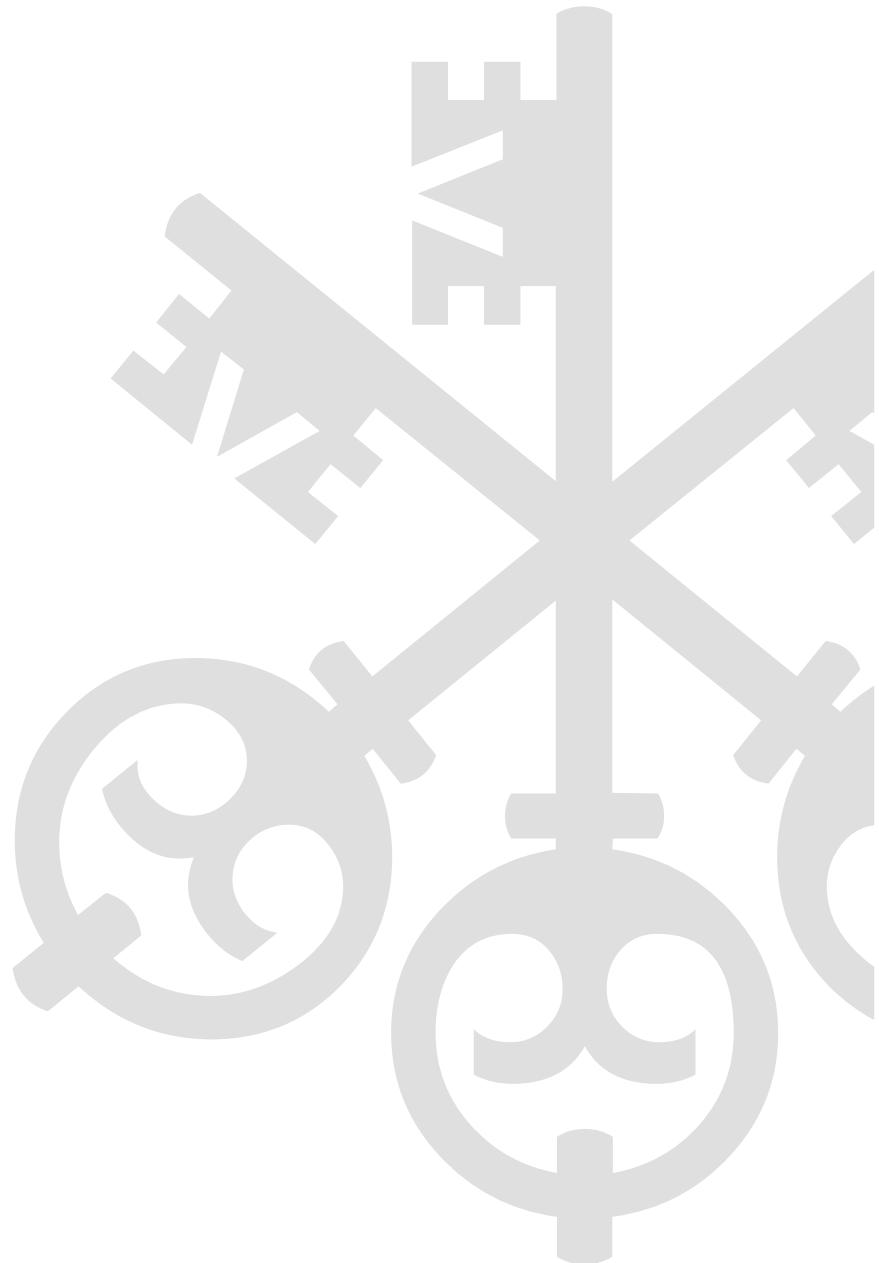


為替ヘッジ付き投資

為替ヘッジされた株式ベンチマークへのエクスポージャーを得る

為替ヘッジ付きの投資は、外国株式ベンチマークに対するエクスポージャーを提供する一方、為替変動による運用成績への影響の低減を可能にします。



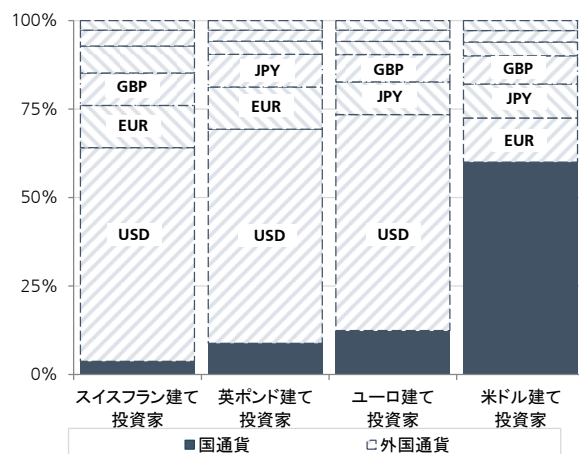
為替ヘッジ付き投資

ある投資家が国際株式ポートフォリオを保有していると想定した場合、これは外国株式市場へのエクスポージャーと外貨エクスポージャーの双方、すなわち、外国株式のロングと、ファンディング通貨である自国通貨に対する外貨ポジションのロングを保有することを意味する。G10 通貨は先進国株式市場の時価総額の約 97% を占め(MSCI ワールド・インデックスに基づく)、その他の通貨はそれぞれ 1% 以下、合計で 3% を占める。図 1 に MSCI ワールド・インデックスの通貨配分に基づき、異なるファンディング通貨での投資家の為替リスクを示す。例えば、国際株式ベンチマーク・ポートフォリオに投資するユーロ建て投資家は、米ドルの為替リスクが最も大きく、次いで日本円、英ポンドの順となる。為替リスクを軽減する 1 つの方法は、地域別に行き替ヘッジされたビルディングブロックを統合する方法である。この例では、ユーロ建ての投資家は対ユーロヘッジされた MSCI 米国株、対ユーロヘッジされた MSCI 日本株、対ユーロヘッジされた MSCI 英国株などを容易に組み合わせることが可能である。ビルディングブロック・アプローチを用いることで、ユーロ圏株または米国株へのエクスポージャーを積み増すなどの裁量的決定を柔軟に行うことも可能となる。図 2 のケーススタディは、米ドルを調達通貨とするユーロ圏株式投資に関する為替ヘッジの妥当性を示している。

ETF における為替ヘッジ

一般に為替ヘッジは、先物為替予約を通じて実行される。先物為替予約とは、ある特定の通貨を別の通貨に対し、一定の時期に一定の為替レート(フォワードレート)で売買することを約定する 2 当事者間の契約である。フォワードレートは、スポットレートと、ヘッジ対象となる通貨と基準となる通貨間の金利差から算出される。上場投資信託(ETF)における為替ヘッジは、指数プロバイダーのルールブックに規定されている方法に従う(図 3)。通常、1 ヶ月のフォワード契約を月末にロールオーバーし、月末に想定元本を計算するという方法がとられている。ヘッジ比率はフォワード契約開始時の想定元本によって決定され、契約期間中(月中)の調整は行われない。したがって、インデックス・ルールと同様、投資の変動によりヘッジの過不足が生じる(アンダーヘッジまたはオーバーヘッジとなる)可能性がある。最後に、日次ヘッジは技術的には可能であるが、コストが割高である。

図 1：グローバル・ポートフォリオにおける外貨リスク・エクスポージャー

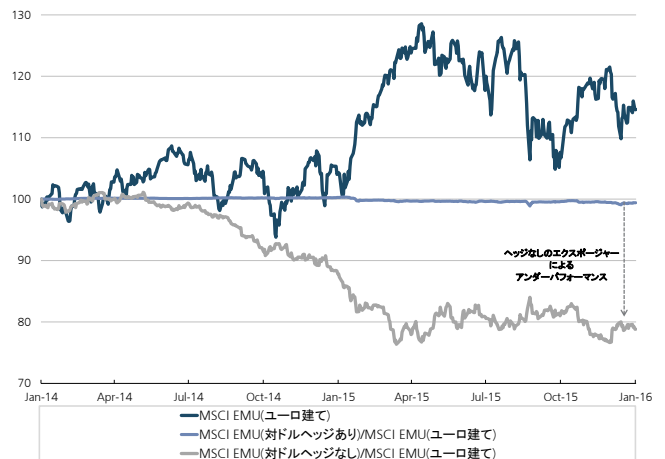


出所：MSCI、UBS アセット・マネジメント、2016 年 1 月現在

ケーススタディ：欧州中央銀行の金融緩和政策に支えられ、ユーロ圏株式は 2015 年前半に好調なパフォーマンスを達成

した(図 2)。同時にこの政策は、他の主要通貨に対する大幅なユーロ安ももたらし、例えば対ドルでは 2014~2015 年に 20% のユーロ安が進行した。この例では、ヘッジを行わない米ドル建て投資家は MSCI EMU を 20% アンダーパフォームする一方、為替ヘッジを行った投資家は MSCI EMU のプラスのリターンを享受する結果となったであろう。

図 2：ユーロ圏株式のパフォーマンス (トータルリターン・ネット、2014 年 1 月 1 日=100)

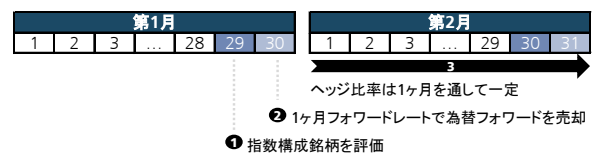


出所：MSCI、UBS アセット・マネジメント、2015 年 12 月 31 日現在

為替ヘッジ手法

MSCI 為替ヘッジ指数は毎月最終営業日にリバランスされる。翌月の指数算出のため新たに決定された売却通貨額に基づき、1 ヶ月の為替先物予約がロールオーバーされる。通貨額は翌月初日の 2 営業日前の終値で決定され、月中は一定とする。これは、ヘッジ比率が当該月を通じて一定に維持されることを意味する。

図 3：月次ヘッジ



出所：MSCI、UBS アセット・マネジメント、2016 年 1 月現在

お問い合わせ先

Eメール: ol-ubs-etf-japan@ubs.com
 電話: 03-5208-6800
 情報: www.ubs.com/etf-japan

【売買手数料等】

ETF を売買する際は当社所定の手数料を頂きます。

【リスクに関する留意事項】

本 ETF (上場投資信託) にご投資いただく際には連動する指数等の変動及び/または為替の変動により、投資元本を割り込むおそれがあります。

商号等：UBS 証券株式会社、金融商品取引業者、関東財務局長(金商)第 2633 号 加入協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業

