

## 年金資金の運用におけるデリバティブ取引の活用②

平成28年2月8日  
第37回社会保障審議会年金部会  
参考資料より抜粋

### 【事例1】 為替先物取引

《ヘッジの対象》 為替の変動による外国資産(主に外国債券)の価格変動リスク

円高の進行→保有する外国債券の円ベースの資産価格が下落

円安の進行→今後購入する外国債券の円ベースでの価格が上昇

(参考)平成26年度外国債券の為替による損益 +2.81%

《現 状》 店頭デリバティブのみが可能で、市場デリバティブは禁止されている

《課 題》 主要な取引ルートの一つが使えないことによる機会損失

※ 市場デリバティブは、①取引上、カウンターパーティリスク(取引相手の倒産リスクなど)を負わなくてすむ、  
②取引の匿名性が高いという特長を有する。

○為替先物取引の利用により、外国資産の価格変動リスクをヘッジするイメージ

例:保有する外国債券1億ドル(現時点の為替レート1ドル=120円)について、為替先物取引を実施

【リスクヘッジのため、為替先物取引を行う場合】

先物を1ドル=120円で売り建てる

1か月後、為替レートが1ドル=110円に下落した場合

債券現物:1億ドル×(110円-120円)=-10億円 損失  
先物取引:1億ドル×(120円-110円)=10億円 利益

損益ゼロ

【為替先物取引を行わない場合】

債券現物:1億ドル×(110円-120円)=-10億円 損失

10億円の損失

※上記において、為替が1ドル120円を超えた場合、為替先物取引を行わなければ、発生したであろう利益は為替先物取引により生じる損失で相殺されてしまうことに留意。

## 【事例2】 株式指数先物取引

《ヘッジの対象》 株価の変動による株式資産の価格変動リスク

- （ 株価の下落→保有する株式価格が下落
- （ 株価の上昇→今後購入する株式の価格が上昇

《現 状》 株価指数先物取引は禁止されている

### ○ リバランス等のため、パッシブ運用における委託先の配分額を減らす場合

#### 株式を売却するときの例

○ 現物株式の流動性が低い場合、現物のみの売却では、価格の下落によって、想定外の損失を蒙るおそれ

○ その際、流動性の高い株価指数先物を使い、先物を使い、現物は焦らず時間をかけて売却することで、売却による価格の下落を一定程度抑制できる可能性がある。

