

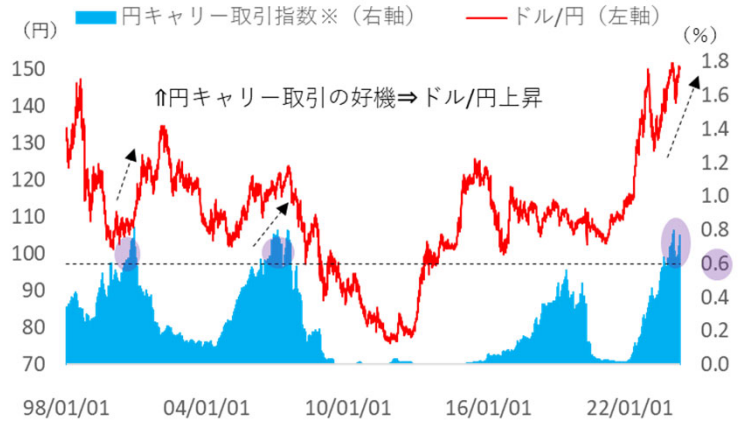


円キャリー取引の活況再び？

◆円キャリー取引の好機再来

- 円キャリー取引指数（日米3ヶ月金利差÷ドル/円1ヶ月ボラティリティ）は円キャリー取引好機の閾値+0.6%を越え0.7%に（図表①）
- 過去を振り返ると同指数の0.6%越えで円安加速（図表①）

【図表1】円キャリー取引指数※0.6%越え⇒円安

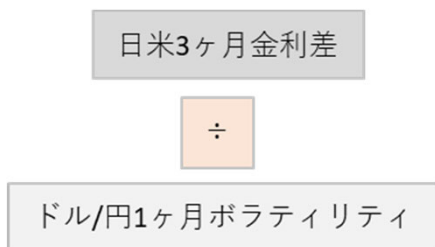


※日米3ヶ月金利差/ドル円1ヶ月ボラティティ

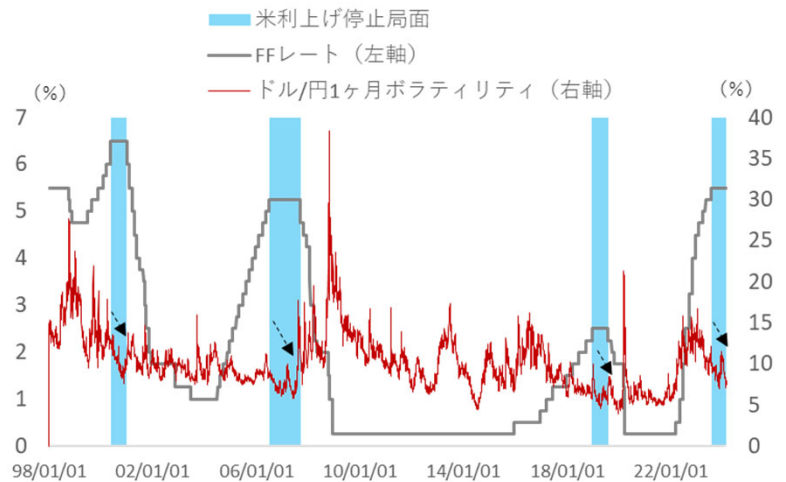
◆なぜ円キャリー取引指数は上昇した？

- 円キャリー取引指数の計算式で（図表②）、分子の日米3ヶ月金利差は2月平均5.5%と、1月平均と変わらない一方で、分母のボラティリティが低下し円キャリー取引指数を押し上げた。
- ボラティリティは通常、米利上げ停止局面で低下する傾向があるが（図表③）、2月に入り、日米金融政策のコンセンサスが共に、概ね固まってきたことがボラティリティの低下に寄与した。

【図表2】円キャリー取引指数の計算式



【図表3】米利上げ停止局面でボラティリティは低下



（図表1～3） Bloombergのデータを基にニッセイアセットマネジメント作成

※本稿に記載された意見、推定、見通しは、本稿の日付時点における執筆者の分析・判断に基づいています。それらは必ずしもニッセイアセットマネジメントの意見を反映しているとは限らず、また予告なしに変更される場合があります。



◆ 当面のドル/円の上昇目途は？

- 153円程度が一つの目安
- 円キャリー取引指数が0.6%を越えた最初の月を起点に、その後0.6%越えが維持された期間にドル/円は平均7.7%上昇した（図④）
- 今局面では昨年7月に0.6%を越え、それ以降、ドル/円はまだ5.6%しか上昇していない（図④）
- 円キャリー取引指数が0.6%を最初に越えた昨年7月のドル円は142円台、ここから、過去平均並みの7.7%上昇するとした場合153円が視野に
- この先、5.5%の高水準の日米3ヶ月金利差と低ボラティリティの組み合わせが維持され「円キャリー取引の好機」が続くと見る

【図表4】円キャリー取引指数が0.6%を越えた最初の月以降のドル/円は円安基調

①円キャリー取引指数 0.6%越え初年月	② ①以降、円キャリー取引指数 が0.6%越えを維持した期間	①～②期間のドル/円 騰落率	①～②期間の円キャリー指 数(平均値)
2000年6月	7ヶ月間	7.80%	0.64%
2006年6月	12ヶ月	7.60%	0.65%
平均	9.5ヶ月	7.70%	0.64%
2023年7月	7ヶ月	5.60%	0.62%

(図表4) Bloombergのデータを基にニッセイアセットマネジメント作成

※本稿に記載された意見、推定、見通しは、本稿の日付時点における執筆者の分析・判断に基づいています。それらは必ずしもニッセイアセットマネジメントの意見を反映しているとは限らず、また予告なしに変更される場合があります。



【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等： ニッセイアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者

関東財務局長（金商）第369号

加入協会： 一般社団法人投資信託協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

コールセンター 0120-762-506

9：00～17：00（土日祝日・年末年始を除く）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>