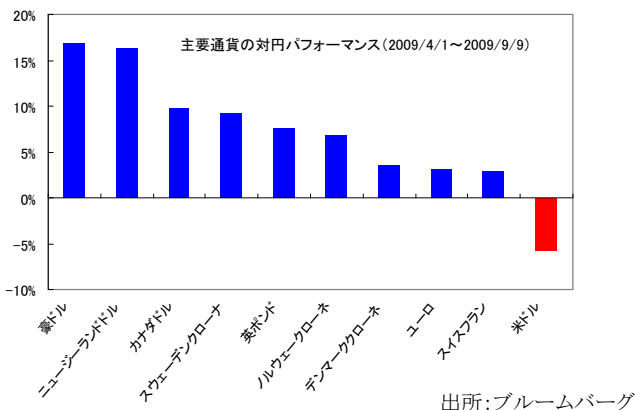


## 対ドルを除く円の全面安について

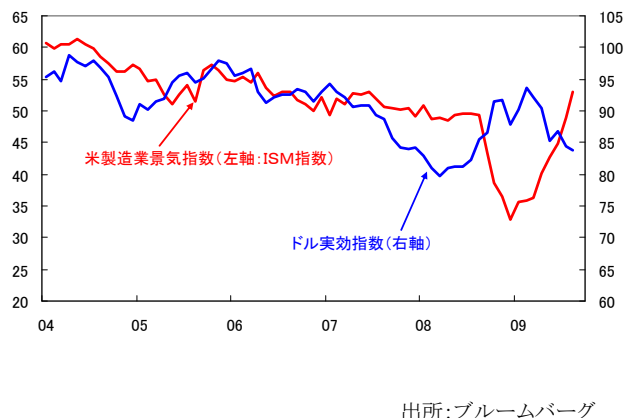
- ✓ 4-6月期以降の世界景気の回復傾向とリスク回避姿勢の緩和を受けて、避難通貨であるドルと円は軟調推移に。
- ✓ ドルは避難通貨としての需要の後退や低金利環境に加え、過剰流動性(ドル余剰状態)の供給もあり最弱通貨となった。
- ✓ 円はドルに次ぐ軟弱通貨となった。対円での通貨順位の決定要因には金利差の読みが反映されだした模様。

世界的に景気回復が鮮明化した4-6月期以降の主要通貨の対円パフォーマンスを見ると、ドルが最弱になっていることがわかります(図表①参照)。ドルは金融危機局面の中での景気後退を背景に避難通貨として上昇していましたが、4-6月期以降に国内景気の回復傾向が鮮明になるに連れ反落しました(図表②参照)。これには米国自体の金利の低さから低利のドルを調達通貨にして、金利の高い他国通貨で運用するドルキャリートレード拡大の兆候と見る向きもあります。今のところ、米景気回復とリスク回避の緩和は米ドルにとってマイナス要因となっている模様です。

【図表①】



【図表②】



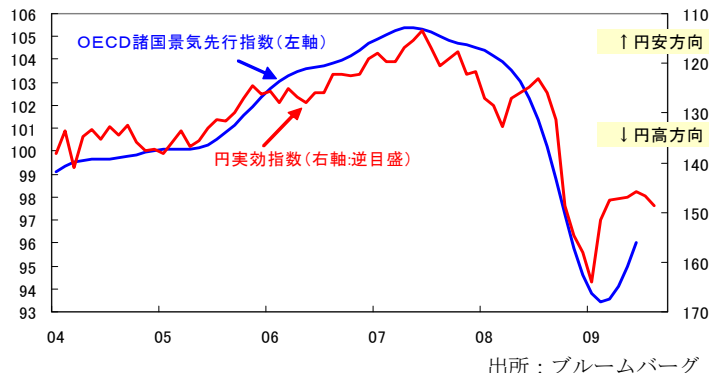
ドルには大幅に緩和的な金融環境もマイナスに作用しています。図表③は金融環境が引き締めのめであるのか緩和的であるのかを判断する分析手法の一つである、マネタリー・コンディション・インデックス(MCI)とドル実効指数の推移です。これを見ると、現在の米国の金融環境は大幅に緩和的であり、依然として大量のドルが供給されているように見えます。このドル余剰状態に注目し、市場参加者はドルを売っているとの見方があります。

この4-6月期以降、円はドルに次ぐ軟弱通貨となりました。この背景には、世界景気の回復を受けた避難通貨「円」の需要減があります。今後、世界景気の回復傾向が更に鮮明になり、金利差などのファンダメンタルズに市場が再注目した場合、低金利の円は、より高金利の通貨に対して軟調に推移する展開になるのか要注目です。既に、図表①にはその傾向が現れているようです。

【図表③】



【図表④】



## ご留意いただきたい事項

- 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。
- 投資信託は値動きのある資産を投資対象としており、基準価額は変動しますので、これにより投資元本を割込むおそれがあります。ファンドによって投資対象資産や投資規制、投資対象国などが異なるため、リスクの内容や性質が異なります。また、投資信託のお申込時、保有期間中、およびご換金時には費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。
- 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。
- 当資料に記載されている各指数、統計資料等の著作権・知的財産権その他一切の権利は、各算出先、公表元に帰属します。
- 当資料に記載されている内容は発行日現在のものであり、今後予告なく変更される場合があります。投資に関する最終決定はお客様ご自身でご判断ください。
- 当資料のグラフ・数値等は過去の実績であり、将来の市場環境の変動や投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。



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:(社)投資信託協会、(社)日本証券投資顧問業協会

