

円キャリー（円借り）、ドルキャリー取引の環境

- ✓ 円キャリー（円借り）取引はリスク回避的的局面では低迷するが、リスク選好局面では活発化し円安の原動力となることがある。
- ✓ 足元、リスク回避的傾向が落ち着きはじめた感があり、金利差の大きいエマージング通貨を中心に円高の勢いが弱まりはじめた。

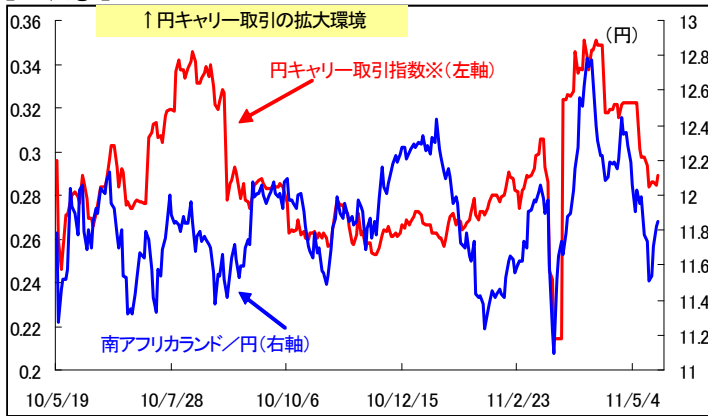
● 低金利の通貨（ファンディング通貨）で資金調達し、海外の高金利通貨に投資する運用手法をキャリー取引といいます。この取引は、先行きの為替市場の変動幅（ボラティリティ）が低下すると思われる環境で活発化する傾向があるようです。ですから、通常、リスク回避局面では当該取引は低迷し、リスク選好局面で活発化する傾向があるようです。

● 現在は市場のリスク回避的傾向が、やや落ち着きはじめた感があり、円高の勢いは、金利差の大きいエマージング通貨を中心に弱まりはじめたようです。この先、市場のリスク回避的傾向が更に後退すれば、ファンディング通貨としての円がクローズアップされ、円安の原動力になることも視野に入ります（図表①②③）。

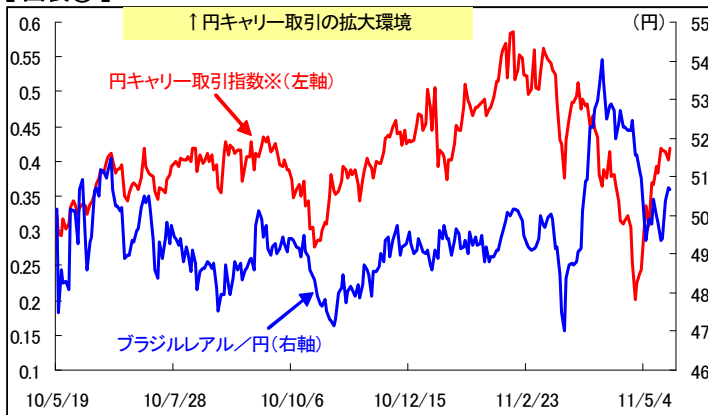
● 円と共に低金利なため、ファンディング通貨の側面があるとされている米ドルも市場がリスク選好傾向に本格的に向かえば、ファンディング通貨としての側面に焦点が当たる可能性があります。足元のユーロ/ドルの動きと、ドルキャリー取引指数の動きからすると、市場のリスク回避的傾向は次第に落ち着きつつあるように見えます（図表④）。

※外国と日本の短期金利差÷外国通貨/円の1ヶ月インプライドボラティリティ(市場予想の為替レート変動率:ボラティリティ)

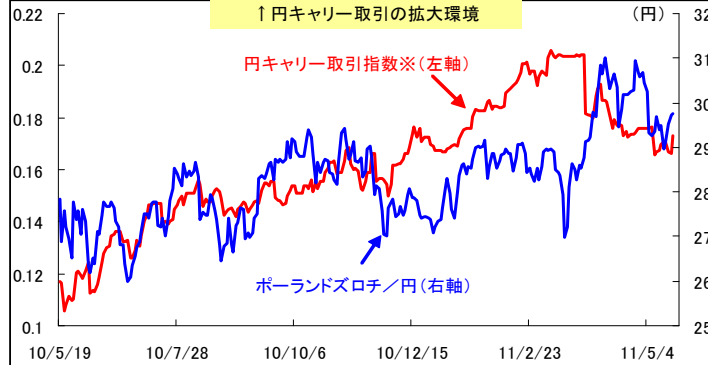
【図表①】



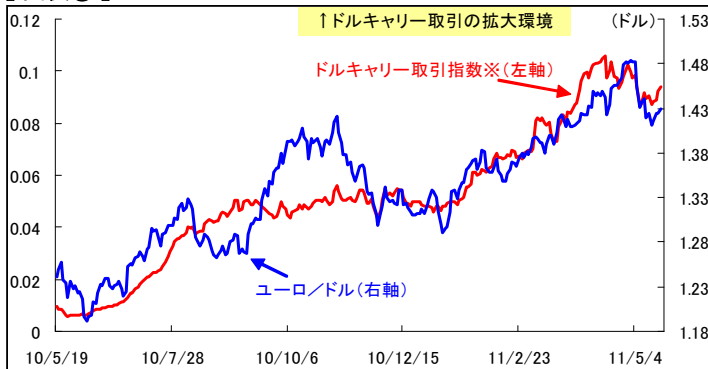
【図表②】



【図表③】



【図表④】



出所: 図表はブルームバーグのデータを基にニッセイアセットマネジメント作成