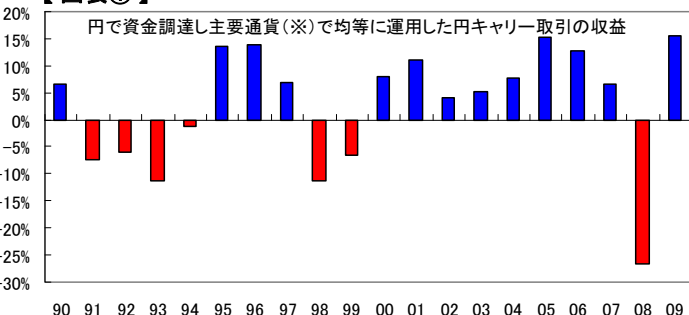


円キャリー取引（円借り取引）と円相場の関係

- ✓ 低金利の円で調達した資金を高金利国で運用し、金利差を利益の源泉とする取引を円キャリートレードという。
- ✓ 足元、市場の振れ幅（ボラティリティ）の低下から、金利差に着目した円キャリートレードが復活する兆しが出ている。

円キャリートレードを対主要通貨で行った場合の平均年間収益を見ると、マイナスとなったのが過去19年間で、7回、後の12回はプラスとなっています。マイナスの年が多いのは、90年代初頭です。この期間は米国の政治的円高圧力の時期等と符合しており、金利差は材料になりませんでした。他のマイナス計上年は、全て金融危機局面です。言い換えると、政治的円高圧力もしくは金融危機などの「異常な局面」以外の平常年で相対的に海外金利＞日本金利の局面では、円キャリートレードは有益な投資手段であったようです。今年の年初来の同収益もプラスとなっており、円キャリー取引回復の兆候と見る向きがあるようです(図表①参照)。年初来、8月19日までの円キャリー取引の各通貨別収益を見ると、金利差が高い国の通貨および、将来の利上げが視野に入り始めた国の通貨が上位にある傾向がみられるようになりました(図表②参照)。

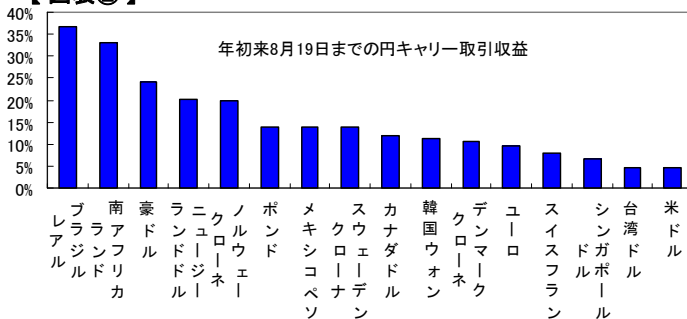
【図表①】



主要通貨＝南アフリカランド、ブラジルレアル、豪ドル、ニュージーランドドル、ノルウェークローネ、スウェーデンクローナ、ポンド、カナダドル、韓国ウォン、デンマーククローネ、メキシコペソ、ユーロ、スイスフラン、シンガポールドル、台湾ドル、米ドル等

出所:ブルームバーグ

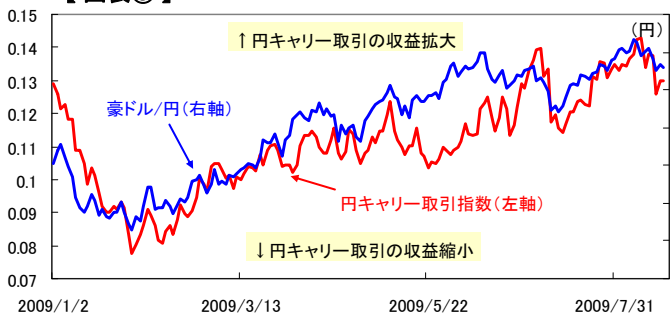
【図表②】



出所:ブルームバーグ

金利差が為替の動向と密接に連動する条件の一つは、為替の振れ幅（ボラティリティ）が低いということです。図表③④の赤折線グラフは日本と豪米の3ヶ月金利差をインプライドボラティリティ(※)で割った円キャリー取引指数です。この指数の値が大きい局面では、金利差と為替の関係が強まる傾向が見られます。円キャリー取引収益の上位に位置している豪ドルの円キャリー取引指数は上昇傾向にあり、これに連れて豪ドル/円も連れ高しています(図表③参照)。言い換えるならば、豪州は円キャリー取引復活の条件が整い始めたと言うのでしょうか。一方、最下位に位置する米ドルは円キャリー取引指数が依然として低下しており、円キャリー取引復活の兆候は出ていない模様です(図表④参照)。

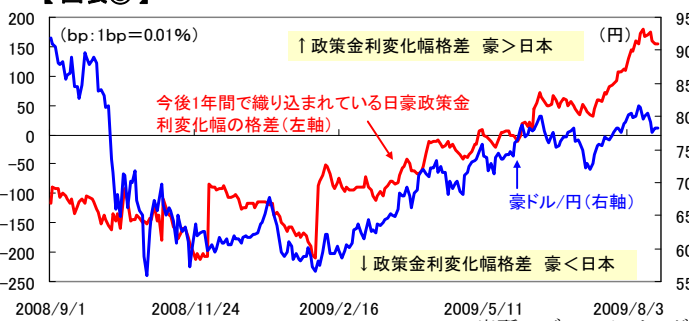
【図表③】



(※) 市場参加者が今後の相場変動をどのように考えているかを測る指標のひとつ。
出所:ブルームバーグ

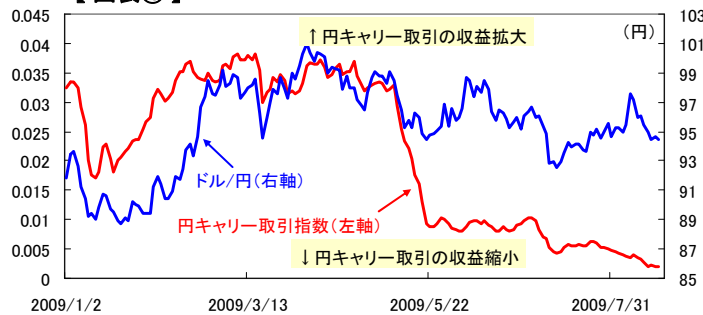
円キャリー取引は日本と海外の金利差に着目した取引です。足元、再度、金利差に注目が集まるようになってきたようです。そうなれば、市場の注目は、利上げの可能性のある国を探すことです。超金融緩和から利上げに転ずる出口政策なる言葉がマスコミに出てきたのがその証左です。豪州や英国では弱いながらも来年の利上げ観測がくすぶり続けています。今後1年間に織り込まれている政策金利変化幅の豪州と英国の対日格差は、それぞれ豪州優位、英国優位になってきました。これに伴い、豪ドル、ポンドが上昇傾向にあります(図表⑤⑥参照)。

【図表⑤】



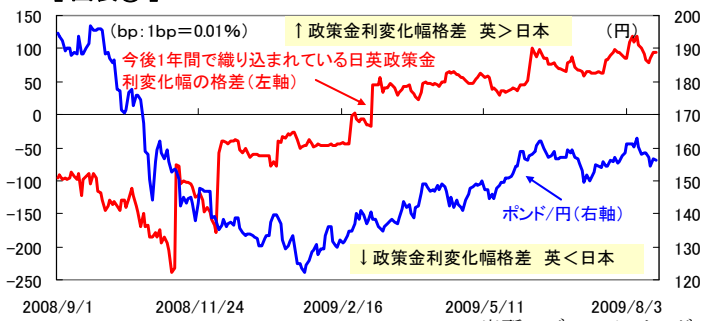
出所:ブルームバーグ

【図表④】



(※) 市場参加者が今後の相場変動をどのように考えているかを測る指標のひとつ。
出所:ブルームバーグ

【図表⑥】



出所:ブルームバーグ

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

