

## こよみ



2010年7月30日

コールセンターからの小さなよみもの



Vol.19

為替の  
原理原則なぜ世界情勢が悪くなると  
日本円が買われるの？

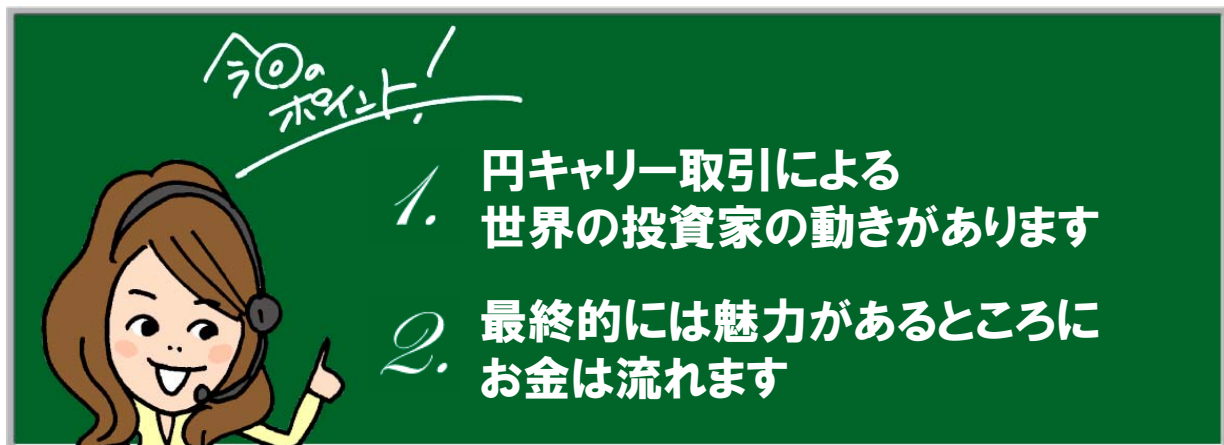
世界情勢が不安定になるたび、日本円が買われて円高になる現象が見られます。金利も低く成長期待も決して高くない日本円が、なぜ買われるのでしょうか。為替変動の影響を受けるファンドが多くなっている今、非常に気になるところです。

そこで皆さまには次の2点を押えていただきたいと思います。

1. 円キャリー取引による世界の投資家の動きがあります
2. 最終的には魅力があるところにお金は流れます



コールセンターからの小さなよみもの



## 1. 円キャリー取引による世界の投資家の動きがあります

最近また強まっている円高の傾向。しかしそれは必ずしも、日本円に投資魅力があるために起こっている現象とはいえません。一般に通貨が高くなる(買われる)のは、その国に投資魅力があり、世界中からお金が集まるからですが、世界の国々と比べて魅力的とはいいいく日本円が買われているのには、別の理由があるようです。

世界の一部の投資家は、手持ち資金を元手に借入れをすることによって投資資金を何倍にも増やし、より効率的に投資成果を得ようとしています。その際、金利水準の低い日本が資金の借入れ先として選ばれることが多いようです。

日本で借入れをしたからといって、日本の資産に投資するとは限りません。彼らは大きくなったその資金をもって、世界中のより投資成果が得られそうな先に投資を行ないます。その際、日本円から投資する国の通貨に交換が行なわれるため、「円安・当該通貨高」へと力が働くことになるのです。



コールセンターからの小さなよみもの

しかし、借入れで投資資金を膨らませば、投資成果は大きくなるものの、値下がりの場合の損失も大きくなります。そのため、彼らは世界情勢の変化に非常に神経を尖らせています。

最近のように世界情勢に暗雲が立ち込めると、彼らは借入れで膨らませていた取引をいったん解消しようとしめます。それは、日本円での借入れを返済するために投資通貨を日本円に戻すような動きですから、「円高・当該通貨安」の方向に力が働くこととなるのです。

難しい専門用語ですが、この一連の動きを、「円キャリー（円借り）取引」と、その逆の「円キャリー取引の巻き戻し」などということがあります。投資環境の悪化によって、株安と同時に円高が起こってしまう最近の現象の背景には、こうした取引があったと考えられます。

大きな資金を動かす世界の投資家は、借入れを行なうなど積極的である反面、このように非常に臆病で「リスク回避的」でもあるのが特徴です。最近では、欧州の財政不安やアメリカでの住宅減税終了などによって、欧米景気には先行き不安があります。また、中国では急成長からのペースダウンを狙った金融引き締めや不動産規制などが、経済を必要以上に冷えこませるのではと懸念する声もあります。

これらの不安を背景に、円キャリー取引がいったん解消されたり、資金をより安全なところに移すべく格付の高い国の国債などが買われる（利回りは低下）傾向が見られたことも、彼らのリスク回避的な動きによるものだといえます。

## 2. 最終的には魅力があるところに お金は流れます

しかし、最終的なお金の流れはやはり投資魅力によって決まると考えられます。今後情勢が落ち着いてくれば、世界の投資家は円キャリー取引なども含めて、景気回復の恩恵を受けやすい資産や、金利の高さが魅力の国などに資金を動かしてくるでしょう。お客さまが投資信託を通じて海外資産への投資を行なうことも、実はまったく同じ動きなのです。



コールセンターからの小さなよみもの

目先の不安材料についてはいくつか指摘しましたが、一方で少し大きな流れを見ると、世界経済は堅調な回復をたどっているといえそうです。

この7月上旬、IMF（国際通貨基金）は、『世界経済見通し』の中で、今春4月に発表した2010年のGDP成長率予想を、世界全体で0.4ポイント上方修正の4.6%とすると発表しました。ギリシャを発端とする欧州の不安にも関わらず、世界経済は“思いのほか強い”という見通しが示された格好です。

#### ■ 上方修正されてきた IMF世界経済見通し（GDP成長率予想）

		09年10月 時点の予想	10年1月 時点の予想	10年4月 時点の予想	10年7月 時点の予想 (最新予想)	
世界経済	2010年	3.1%	3.9% ↑	4.2% ↑	4.6% ↑	← 今年の成長率予想は、昨年10月時点の3.1%から4.6%にまで上方修正された。
	2011年	4.2%	4.3% ↑	4.3% →	4.3% →	
先進国	2010年	1.3%	2.1% ↑	2.3% ↑	2.6% ↑	← 内訳としての先進国は、1.3%から2.6%に上方修正された。
	2011年	2.5%	2.4% ↓	2.4% →	2.4% →	
新興国	2010年	5.1%	6.0% ↑	6.3% ↑	6.8% ↑	← 新興国は、元々5.1%と高い予想だったが、6.8%に上方修正された。
	2011年	6.1%	6.3% ↑	6.5% ↑	6.4% ↓	

信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成。

(出所) IMF

借入れも含めて投資を行なう神経質な資金の動きを理解しつつも、決してそれに振り回されることなく、「最終的には魅力的なところにお金は流れる」という大原則を念頭に投資を継続することが大切ではないでしょうか。

nikko am



コールセンター

0120-25-1404

営業時間 平日 9:00~17:00

