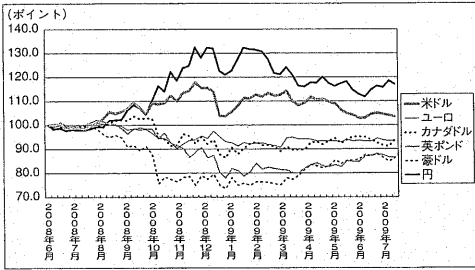
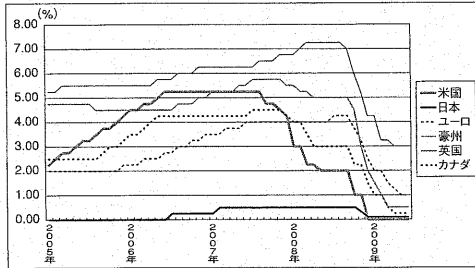


図表1 各通貨の対スイスフランレートの推移(2008年6月1週末=100)



図表2 各国の政策金利の推移



「対米ドル」のみの認識ではマネーの潮流が読めない

最大の要因は、日本以外では米連邦が最も早く政策金利の引下げに打って出たことだ。図表2の「各国の政策金利の推移」を見てほしい。日本はこの間、ほぼゼロ金利であったのだが、それにいち早く近づいたのが米国だった。どの国よりも早く、2007年9月には利下げを始めていた。そして2008年5月にはすでに2%の水準まで引き下げ、同年12月には0.25%という、事実上ゼロ金利にまで切り下げた。

この間に低金利になった米ドルで資金を調達、その資金がユーロ、英ポンド、豪ドルなどの高金利通貨へ流出したのだ。あるいは、相対的に経済成長率が高いBRICsの株式市場や、原油等の商品市場(ヘタートン)を求めてシフトしたのである。

これも、かつてわが国だけが超低金利国であった2007年半ば以前に、調達された日本円が米ドルを経由して、ユーロや英ポンド

に売られて弱くなる。もちろんその逆も然り。

そう、勘の良い方はお気づきになったと思うが、一昔前盛んに報じられた「円キャリー取引」とその「巻戻し」が、「円」だけではなく「円・ドルグループ」という単位に変わってきたのだ。

さらに単純化して言えば、次のようになる。

①景気底入れへの期待が膨らみ世界的にマネーのリスク許容度が高くなる時には、「円・ドル」が

うとする場合には、「どの通貨に對して」という前提を置かなければ正しく表現できないことが分かる。そしてその前提の置き方によって、高かったり安かったりする。さて、困った。何か便宜的な方法はないのか?

各国の通貨の推移を対スイスフランで見ると?

特定通貨を基準にして各国の通貨の強弱感を測るときに、そのメジャーとしてよく用いられるのがスイスフランだ。スイスが、非軍事の永世中立国であること、財産の機密性が高度に保障されていることなどが背景にある。

さてここからが今回の本論だ。実は昨今の、各国の通貨の推移をこの対スイスフランでたどってみると、世界的なレベルでのマネーの動きがとてよく見えてくるのだ。

図表1を見てほしい。各通貨の対スイスフランレートの推移を、その高低関係がよく分かるように、「2008年6月1週末=100」とし、その後の動きを指数

に売られて弱くなる。もちろんその逆も然り。

そう、勘の良い方はお気づきになったと思うが、一昔前盛んに報じられた「円キャリー取引」とその「巻戻し」が、「円」だけではなく「円・ドルグループ」という単位に変わってきたのだ。

さらに単純化して言えば、次のようになる。

②米雇用情勢の悪化、ユーロの金融機関損失などが表面化して景気底入れ期待に水が差されたときには、リスクを嫌ったマネーが「ユーロ・英ポンド等」から「円・ドル」へ還流する

これらの理屈は「円キャリー取引とその巻戻し」の場合と同じことだ。ではなぜ、「円キャリー」から「円・ドルキャリー」に移行してきたのか?

最大の要因は、日本以外では米連邦が最も早く政策金利の引下げに打って出たことだ。図表2の「各国の政策金利の推移」を見てほしい。日本はこの間、ほぼゼロ金利であったのだが、それにいち早く近づいたのが米国だった。どの国よりも早く、2007年9月には利下げを始めていた。そして2008年5月にはすでに2%の水準まで引き下げ、同年12月には0.25%という、事実上ゼロ金利にまで切り下げた。

この間に低金利になった米ドルで資金を調達、その資金がユーロ、英ポンド、豪ドルなどの高金利通貨へ流出したのだ。あるいは、相対的に経済成長率が高いBRICsの株式市場や、原油等の商品市場(ヘタートン)を求めてシフトしたのである。

これも、かつてわが国だけが超低金利国であった2007年半ば以前に、調達された日本円が米ドルを経由して、ユーロや英ポンド

に売られて弱くなる。もちろんその逆も然り。

そう、勘の良い方はお気づきになったと思うが、一昔前盛んに報じられた「円キャリー取引」とその「巻戻し」が、「円」だけではなく「円・ドルグループ」という単位に変わってきたのだ。

さらに単純化して言えば、次のようになる。

③景気底入れへの期待が膨らみ世界的にマネーのリスク許容度が高くなる時には、「円・ドル」が

うとする場合には、「どの通貨に對して」という前提を置かなければ正しく表現できないことが分かる。そしてその前提の置き方によって、高かったり安かったりする。さて、困った。何か便宜的な方法はないのか?

各国の通貨の推移を対スイスフランで見ると?

特定通貨を基準にして各国の通貨の強弱感を測るときに、そのメジャーとしてよく用いられるのがスイスフランだ。スイスが、非軍事の永世中立国であること、財産の機密性が高度に保障されていることなどが背景にある。

さてここからが今回の本論だ。実は昨今の、各国の通貨の推移をこの対スイスフランでたどってみると、世界的なレベルでのマネーの動きがとてよく見えてくるのだ。

図表1を見てほしい。各通貨の対スイスフランレートの推移を、その高低関係がよく分かるように、「2008年6月1週末=100」とし、その後の動きを指数

に売られて弱くなる。もちろんその逆も然り。

そう、勘の良い方はお気づきになったと思うが、一昔前盛んに報じられた「円キャリー取引」とその「巻戻し」が、「円」だけではなく「円・ドルグループ」という単位に変わってきたのだ。

さらに単純化して言えば、次のようになる。

④景気底入れへの期待が膨らみ世界的にマネーのリスク許容度が高くなる時には、「円・ドル」が

うとする場合には、「どの通貨に對して」という前提を置かなければ正しく表現できないことが分かる。そしてその前提の置き方によって、高かったり安かったりする。さて、困った。何か便宜的な方法はないのか?

各国の通貨の推移を対スイスフランで見ると?

特定通貨を基準にして各国の通貨の強弱感を測るときに、そのメジャーとしてよく用いられるのがスイスフランだ。スイスが、非軍事の永世中立国であること、財産の機密性が高度に保障されていることなどが背景にある。

さてここからが今回の本論だ。実は昨今の、各国の通貨の推移をこの対スイスフランでたどってみると、世界的なレベルでのマネーの動きがとてよく見えてくるのだ。

図表1を見てほしい。各通貨の対スイスフランレートの推移を、その高低関係がよく分かるように、「2008年6月1週末=100」とし、その後の動きを指数

に売られて弱くなる。もちろんその逆も然り。

そう、勘の良い方はお気づきになったと思うが、一昔前盛んに報じられた「円キャリー取引」とその「巻戻し」が、「円」だけではなく「円・ドルグループ」という単位に変わってきたのだ。

さらに単純化して言えば、次のようになる。

⑤景気底入れへの期待が膨らみ世界的にマネーのリスク許容度が高くなる時には、「円・ドル」が

うとする場合には、「どの通貨に對して」という前提を置かなければ正しく表現できないことが分かる。そしてその前提の置き方によって、高かったり安かったりする。さて、困った。何か便宜的な方法はないのか?

各国の通貨の推移を対スイスフランで見ると?

特定通貨を基準にして各国の通貨の強弱感を測るときに、そのメジャーとしてよく用いられるのがスイスフランだ。スイスが、非軍事の永世中立国であること、財産の機密性が高度に保障されていることなどが背景にある。

さてここからが今回の本論だ。実は昨今の、各国の通貨の推移をこの対スイスフランでたどってみると、世界的なレベルでのマネーの動きがとてよく見えてくるのだ。

図表1を見てほしい。各通貨の対スイスフランレートの推移を、その高低関係がよく分かるように、「2008年6月1週末=100」とし、その後の動きを指数

うとする場合には、「どの通貨に對して」という前提を置かなければ正しく表現できないことが分かる。そしてその前提の置き方によって、高かったり安かったりする。さて、困った。何か便宜的な方法はないのか?

各国の通貨の推移を対スイスフランで見ると?

特定通貨を基準にして各国の通貨の強弱感を測るときに、そのメジャーとしてよく用いられるのがスイスフランだ。スイスが、非軍事の永世中立国であること、財産の機密性が高度に保障されていることなどが背景にある。

さてここからが今回の本論だ。実は昨今の、各国の通貨の推移をこの対スイスフランでたどってみると、世界的なレベルでのマネーの動きがとてよく見えてくるのだ。

図表1を見てほしい。各通貨の対スイスフランレートの推移を、その高低関係がよく分かるように、「2008年6月1週末=100」とし、その後の動きを指数

うとする場合には、「どの通貨に對して」という前提を置かなければ正しく表現できないことが分かる。そしてその前提の置き方によって、高かったり安かったりする。さて、困った。何か便宜的な方法はないのか?

各国の通貨の推移を対スイスフランで見ると?

特定通貨を基準にして各国の通貨の強弱感を測るときに、そのメジャーとしてよく用いられるのがスイスフランだ。スイスが、非軍事の永世中立国であること、財産の機密性が高度に保障されていることなどが背景にある。

さてここからが今回の本論だ。実は昨今の、各国の通貨の推移をこの対スイスフランでたどってみると、世界的なレベルでのマネーの動きがとてよく見えてくるのだ。

図表1を見てほしい。各通貨の対スイスフランレートの推移を、その高低関係がよく分かるように、「2008年6月1週末=100」とし、その後の動きを指数

角川総一の

マーケット・リテラシー

金融市場を読む、解く、話す力を養う

File.060

各国の通貨の推移を、対スイスフランでたどってみよう

「円・ドル」キャリー取引とその巻戻しがグローバルマネーの動きを決めている