

岡三フォレックス・ストラテジー

～米ドル・キャリートレード再燃の可能性も～

(ポイント)

- ・FRB議長議会証言で緩和政策に言及の思惑浮上
- ・景気悪化の可能性高まれば金融緩和含む景気浮揚策策定も
- ・米ドル・キャリー再燃シナリオなら新興国通貨には追い風か

(20日のNY外為市場ではNY株反発を受け円は反落)

昨日のNY株式市場は景気指標の悪化から大きく水準を切り下げて始まったものの、20日、21日のバーナンキFRB議長の議会証言において金融緩和策に言及するとの思惑から株価が反発した。こうした状況のもと、為替市場では円相場も対米ドルで小幅反落したのをはじめ、ほぼ全面的に円反落状況がみられた。

(世界経済悪化の可能性強まれば政策対応を余儀なくされよう)

足元のマーケットは世界経済が悪化するかもしれないという恐れから、リスク資産が値を下げ、安全度が高い債券が値を上げる（利回りは低下）展開となっている。

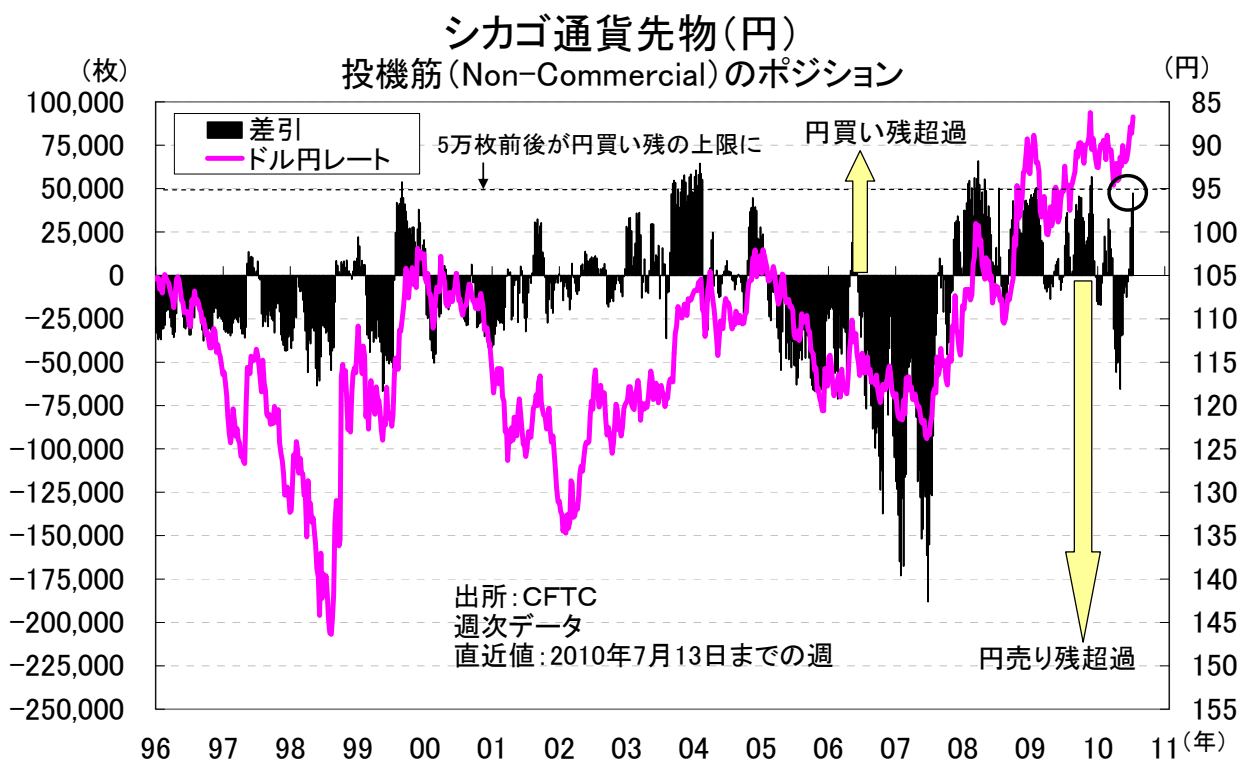
確かにギリシャ問題に端を発した欧州信用問題、回復度が今ひとつのアメリカの景気指標などを見る限り、問題が放置された場合のリスクを意識するのももったいな面がある。ただ、同時に各国の政策当局が手をこまねいて見ているだけだろうか。欧州では問題が信用問題に移行していることを受け、ストレステスト結果が公表される運びとなり不安解消を図る方針だ。米国ではどうか。金融政策が緩和される可能性については、量的な緩和なら十分にありうる（政策金利に下げ余地がないため）。問題は財政的な措置が採られるかどうかだが、景気が悪くなれば国民の不満が溜まる。そうなれば政策当局として何らかの措置が採られると考えることは不自然なことではなかろう。これは引き締め効果が、住宅価格のピークアウトや景気指標が減速するという形で顕在化しつつある中国にもいえることだろう。

今後の為替相場を考えるに当たっては、足元の景気的情勢を踏まえ、アメリカや中国など影響力の大きな国が何らかの対応を採る可能性について十分に考えなければなるまい。そうするとまず、アメリカは利上げができる状況ではなく、量的緩和に踏み出すか或いは（いずれ利上げされる局面が来るにしても）現在の緩和的な状況が一定期間継続することを前提に為替相場の展開を考えるのは無意味なことではない。

(米ドルのキャリートレード再開も)

米国の金融政策は前述したように、量的な緩和がなされるか、現在の緩和状態が一定期間継続するというものであるなら、為替市場では低金利の米ドルを売って高金利資産に投資する動き、所謂米ドルキャリートレードが再燃する可能性がある。

これは当然に米ドル安要因になりうる。ただ、相手が円ということになると、米ドルの対円相場を左右するのはリスク資産投資が行われるかどうかだ。今はリスク資産投資は低迷しているが、これは世界経済の見通しが芳しくなく、リスク資産投資意欲が冷え込んでいるためである。しかし、今後政策的なサポート策が採られることになれば、先行きの景気見通しも変わり、リスク資産投資も一部再開する可能性があるだろう。となると円キャリートレードもドルキャリートレードに並行して行われる可能性もあり、一方向に円高米ドル安になるとは言い切れないであろう。足元シカゴ通貨先物における投機筋の円の買い残が4.7万枚に積み上がっている。これは96年以来の円買い残の規模としては最高レベルにあるため、需給面からも円高が続くとは考えにくいといえよう。

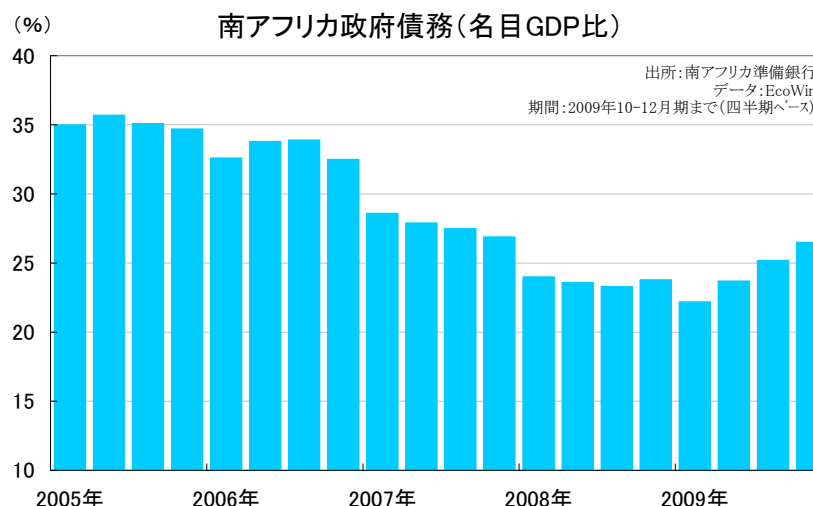
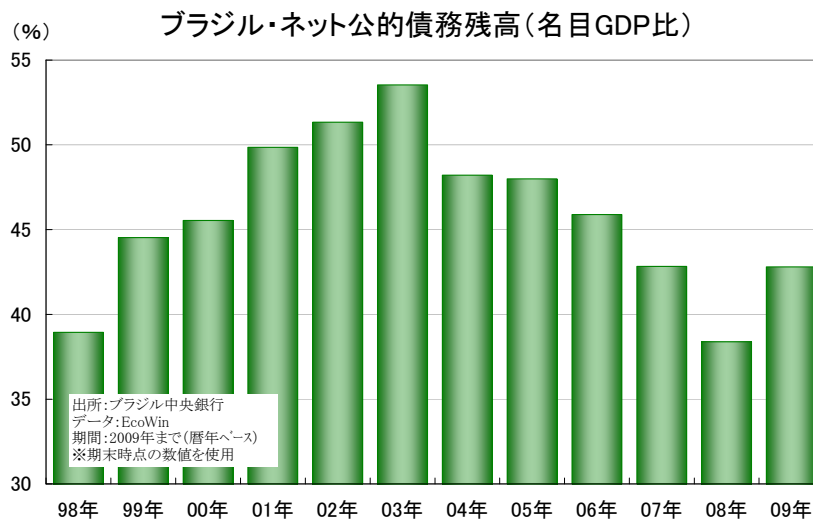


(新興国通貨にメリットも)

円キャリートレード、米ドルキャリートレードを通じたリスク資産投資はどこに向かうか。財政問題に敏感で先進国経済が今ひとつという状況から判断して、ただ金利が高いというだけでは不十分だ。やはり実体経済が良好で財政事情が比較的健全な新興国、或いは先進国でも足元の金利水準がある程度高いか、今後上昇する可能性がある通貨ということになるだろう。

先進国通貨では足元の政策金利がかなり切り上がった豪ドル、今後利上げが見込まれるNZドルあたりが有望と思われる。

新興国通貨では実体経済が非常に強いブラジル・リアル、他国より遅れたものの、ここにきて景気が上向き出した南ア・ランドあたりが有望であろう。この両国は財政事情が比較的健全な点でも評価されるところだ。ブラジル・リアルについては引き続き50円以下は「買い」で上限は年内56円を見込む。南アについては12円以下は「買い」で、上限は年内13円50銭を予想する。



手数料およびリスクについての重要な注意事項

<有価証券や金銭のお預りについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預けになる場合は、1年間に3,150円（税込み）の口座管理料をいただきます。加えて外国証券をお預けの場合には、1年間に3,150円（税込み）の口座管理料をいただきます。ただし、当社が定める条件を満たした場合は当該口座管理料を無料といたします。

なお、上記以外の有価証券や金銭のお預りについては料金をいたしません。さらに、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,300円（税込み）を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株 式>

株式の売買取引には、約定代金に対し、最大1.2075%（税込み）（手数料金額が2,625円を下回った場合は2,625円（税込み））の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.2075%（税込み）の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

外国株式の売買取引には、約定代金に対し、最大1.3125%（税込み）の売買手数料をいただきます。

※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します（外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません）。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

<債 券>

債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、元本・利子の支払いの滞りおよび支払い不能が生じるおそれがあります。

<個人向け国債>

個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます（変動10年：直前2回分の各利子（税引前）相当額×0.8、固定5年：直前4回分の各利子（税引前）相当額×0.8、固定3年：直前2回分の各利子（税引前）相当額×0.8）。

- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ですが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債（転換社債）>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.05%（税込み）（手数料金額が2,625円を下回った場合は2,625円（税込み））の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

<投資信託>

投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。

- ・お申込時に直接ご負担いただく費用：お申込手数料（お申込金額に対して最大4.20%（税込み））
- ・保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬（信託財産の純資産総額に対して最大年率2.197%（税込み））
- ・換金時に直接ご負担いただく費用：換金手数料（お申込金額に対して1口当り最大3.0%）
また、信託財産留保金（換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%）
- ・その他の費用：監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品毎に費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません（外国投資信託の場合も同様です）。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者（或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社）の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合があります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.2075%（税込み）（手数料金額が2,625円を下回った場合は2,625円（税込み））の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託証拠金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託証拠金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。当該金融商品の取引契約をされる場合、その金融商品の「契約締結前交付書面」（もしくは目論見書）または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

○この資料は岡三証券が信頼できると判断した情報に基づいて作成されたものですがその情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、資料中の記載内容、数値、図表等は、本資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本資料に記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

○岡三証券およびその関係会社、役職員が、この資料に記載されている証券もしくは金融商品について自己売買または委託売買取引を行う場合があります。

○自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第53号
加入協会：日本証券業協会

（平成22年6月現在）