



# 線路と円安は続くのか？

## ◆ドル/円は想定通り150円を達成 今後の展開は？

- 昨年末から年初に至るまでの円高見通し主流の中、私は一貫して春先150円台回帰を述べてきた
- 理由は金利面に限ると、日米3ヶ月金利差5%越え局面は過去、全て円安基調だった点（現状は5.5%）
- これに付随して、円キャリー取引指数（日米3ヶ月金利差÷ドル/円1ヶ月ポリティティ）0.6%越えも円安基調だった点（図表①）
- 円キャリー取引の趨勢を示す在日外銀の本支店勘定は、円キャリー取引活況前夜に見える（図表②）
- 円キャリー取引指数が円安加速の閾値である0.6%を越えた初月～0.6%割れ期間のドル/円騰落率は平均7.7%（図表③）
- 昨年7月に円キャリー取引指数は0.6%を越えたが、以降ドル/円はまだ5.6%しか上昇していない。上昇余地ありとの見立て（図表③）
- 政府日銀の口先介入や円安抑制を意図した？日銀マイナス金利解除があっても、日米3ヶ月金利差5%越えは不変⇒円安基調継続と見る

【図表1】円キャリー取引指数0.6%越え⇒円安



【図表2】円キャリー取引指数0.6%越えで円キャリー活況に



【図表3】円キャリー指数が0.6%を越え初月以降のドル/円は円安基調

①円キャリー指数0.6%越えの初年月	② ①以降で円キャリー指数0.6%割れまでの経過月数	①～②期間のドル/円騰落率	①～②期間の円キャリー指数(平均値)
2000年6月	7ヶ月間	7.80%	0.64%
2000年6月	12ヶ月	7.60%	0.65%
平均	9.5ヶ月	7.70%	0.64%
2023年7月	7ヶ月	5.60%	0.62%

(図表1～3) Bloombergのデータを基にニッセイアセットマネジメント作成

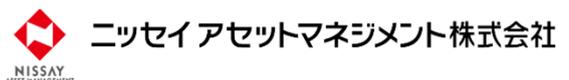
※本稿に記載された意見、推定、見通しは、本稿の日付時点における執筆者の分析・判断に基づいています。それらは必ずしもニッセイアセットマネジメントの意見を反映しているとは限らず、また予告なしに変更される場合があります。



### 【当資料に関する留意点】

- 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。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 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。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、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。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

#### <設定・運用>



商号等： 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： 一般社団法人投資信託協会  
一般社団法人日本投資顧問業協会

コールセンター 0120-762-506  
9：00～17：00（土日祝日・年末年始を除く）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>