

2024年04月02日(火)【外為Lab】松田哲

タイトル:【「キャリー・トレード」は矛盾している】

前回のコラムで、「キャリー・トレード」について述べました。

今回は、その続きです。

まず、金利とは何でしょうか？

一般論で言うならば、金利は、その国のインフレ率です。

金利が高いということは、その国のインフレ率が高く、その国の通貨価値は、いずれ下落することを意味しています。

たとえば、10%の金利が付くということは、100万円が、1年後に110万円になるということです。

2年後には121万円に、3年後には133.1万円になります(複利計算をしています)。

お金は増えているのですが、インフレですから、物価も上昇しています。

つまり、こういった状態のときは、インフレが進んでいるということです。

インフレは、お金(通貨)の価値が下落することですから、その国の中では、その通貨価値は下落しています。

こういった通貨価値の変動は、日々のマーケット(外国為替市場)で、徐々に調整されればよいのですが、インフレ率ばかりがマーケットの変動要因ではありません。

インフレ率が高い、つまり、高金利であることが要因になって、「キャリー・トレード」が行われると、その高金利通貨は、「買い」の対象になります。

繰り返しますが、ある通貨が高金利であるということは、その通貨を発行している国がインフレであるということです。

ですから、いずれ、その通貨価値は下落する可能性があります。

そうであるにもかかわらず、高金利の通貨は、「低金利の通貨を売って、高金利の通貨を買うキャリー・トレード」のターゲット(買いの対象)になっているのです。

「キャリー・トレード」が続いて、その規模が拡大増加している間は、インフレ（高金利）であっても、むしろ、その通貨の価値は上昇します。

マーケットは変動相場制ですから、需給で価格（為替レート）が決まります。

「キャリー・トレード」によって、高金利通貨の需要が高まるので、価格が上昇するのです。

しかし、インフレが、通貨価値を下落させる可能性が消えることはありません。

需給による価格変動の陰に隠れて見えにくくなっているだけで、潜在的に存在し続けています。

インフレで、その価値が下落する可能性を含んでいる高金利通貨が、需給関係から買われることで、むしろ、需給により、ゆがめられて、その潜在的な下落リスクは大きくなっているのです。

人は、世の中が変わらないことを前提に、さまざまな取引をしています。

しかし、日々の変化は小さくても、それは徐々に矛盾を溜め込み、次の大きな変化のエネルギーとして蓄積されていきます。

地球上の大陸プレートの移動は、1年ごとに数ミリから数センチ程度で、日々の変化は、人間には感知できないでしょう。

しかし、プレートは時々刻々と動いています。

プレートとプレートの圧力が一定のレベルにまで溜まると、プレートは瞬時に大きく動き、それまでに溜めたエネルギーを放出します。

突然の大地震となって修正を行うのです。

それは、表向きにはよくわからないし、目にも見えないでしょう。

火山の地底深くにマグマが溜まり、それが抑えきれなくなると、突然に噴火するのと同じことです。

マーケットも、矛盾がないわけではなく、不完全なシステム（制度）のもとで運用されています。

日々、少しずつ矛盾が溜まって、いずれ激変を起こします。

その激変するときが、マーケットの「クラッシュ」と呼称されます。

つまり、インフレによる通貨価値の下落が、キャリー・トレードによって、覆い隠され、一見しても目に見えない状態になっています。

しかし、その矛盾は無くなった訳ではなくて、蓄積されているのです。

その溜め込んだ矛盾を、一度に放出するときが、「クラッシュ」です。

キャリー・トレード崩壊時の「クラッシュ」は、それまで買われてきた高金利通貨の急落の形で顕在化します。

言い換えれば、それまで上昇してきた高金利通貨が、大きく下落して蓄積されたエネルギー（矛盾）を放出するのが「クラッシュ」です。

それは、「ガス抜き」と一緒ですから、時間の経過とともに、またガスが溜まるように、「クラッシュ」が小さなものであれば、何度も小さな「クラッシュ」が起こります。

++++
++++

(2024年04月02日東京時間13:30記述)