

キャリートレードとリアル

低い金利の通貨で資金を借りて比較的高金利の通貨を買い、その資金を値上がりの見込める金融資産に投資する。キャリートレードのことだが、低い通貨の資金で高金利の通貨を買う為替の部分だけを指すこともある。

以前から恒常的に行われた取引だが、時には集中的に行われ市場の注目を浴びたことも珍しくはない。特にキャリートレードの巻き戻しの時は短期間に集中的に行われるので為替レートや資産市場(株、債券など)への影響が大きくなるからだ。

例えば2000年台になってしばらくの期間はキャリートレードが流行した。円やスイスフランの金利の低下が著しく、代表的な資金調達通貨として利用された。ドルも使われた。資金運用通貨としては高金利の新興国通貨がよく利用された。もっともドルが円やスイスフランに対して資金運用通貨として利用されたこともあるように、相対的に金利の高い先進国通貨が資金運用通貨として利用されることもある。

そうして積みあがったキャリートレードのポジションは07年の米国のサブプライムローンのリスクの顕在化とともに急激に巻き戻された。ドル円は急激な円高に見舞われた。

欧州で目立ったのはアイスランドクローネ (ISK) のキャリートレードだ。高金利の ISK に対してスイスフラン、ユーロ、ドルなどで資金調達した資金が流れ込んでいた。それがサブプライムローンのリスクによる資産市場への打撃がアイスランドにも波及した。翌年にかけてキャリートレードのポジションは巻き戻され、深くかかわった金融機関は破たんし追い込まれた。

さて話を現在に戻す。高金利通貨の一つであるブラジルリアルもキャリートレードでの資金運用通貨だ。インフレ率の低下とともに金利も随分低下し、現在の政策金利は2%と低くなった。その点ではキャリートレードの魅力も低下した。ただ長期債のイールドは7%台と依然として高い。

ブラジルリアルは現在対ドル5.44台で推移しているが、週初は大きく売られ5.52を一時超えた。今年の最安値圏だ。大統領が突然、国営石油企業ペト

ロブラスのトップを解任し、軍人を就けたことが要因だ。市場を軽視した大統領の判断は初めてではない。そのたびに通貨や株が売られた。

こうした傾向はメキシコでも同様だ。メキシコの大統領も市場軽視の政策が目立つ。それでもメキシコペソやリアルが大きな継続的下落トレンドに陥らないのは ドルサイドの要因が大きく作用するからだ。FED の超金融緩和政策の継続がもたらすドルの下押し圧力だ。その結果、両通貨とも安値圏で安定していると言ったところだ。

こうした市場環境の中では資金運用通貨が下がったところでキャリートレードのポジションを持つことは考えられる。ただポジションの巻き戻しは急なので運用通貨(例えばリアル)調達通貨(例えばドル)両方の要因には注意を忘れてはいけない。格付け会社の動きや金利、インフレ動向などだ。