

米ドル円のヘッジコストの状況について

2016年8月17日

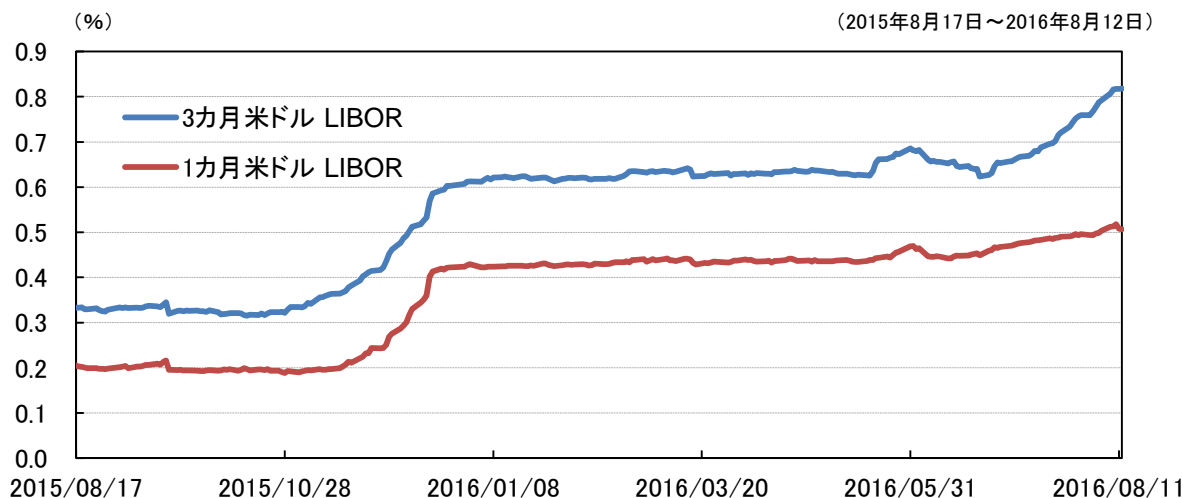
<足元の状況>

直近1カ月で、3カ月米ドル LIBOR(ロンドン銀行間取引金利)がおよそ0.65%から0.80%へと0.15%程度上昇しており、米ドル円の為替ヘッジコストが上昇傾向にあります。

この要因は、10月14日(現地)から施行される予定の米国MMF(マネー・マーケット・ファンド)規制改革を反映しているものと推測されます。米国MMFが流動性強化のための規制に対応し、CD(譲渡性預金)やCP(コマーシャルペーパー)など国債以外の組み入れを控え、また投資期間を短期化する動きがあります。こうした米国MMFの投資行動により、CDやCPでの米ドル資金調達が難しくなった金融機関がマーケットでの調達を増やしたため、米ドルLIBORの上昇を招いた模様です。

※米国MMF規制改革について:主に国債以外の資産で運用するMMFに対して、資産の30%以上を5営業日以内に換金可能な証券で運用する、もしくは、市場の緊張時にMMFを解約する場合の流動性手数料や払い戻し停止措置の導入を義務付けるなどの内容。

米ドルLIBORの推移



(出所:ブルームバーグ)

当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00~17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

<為替ヘッジコストへの影響について>

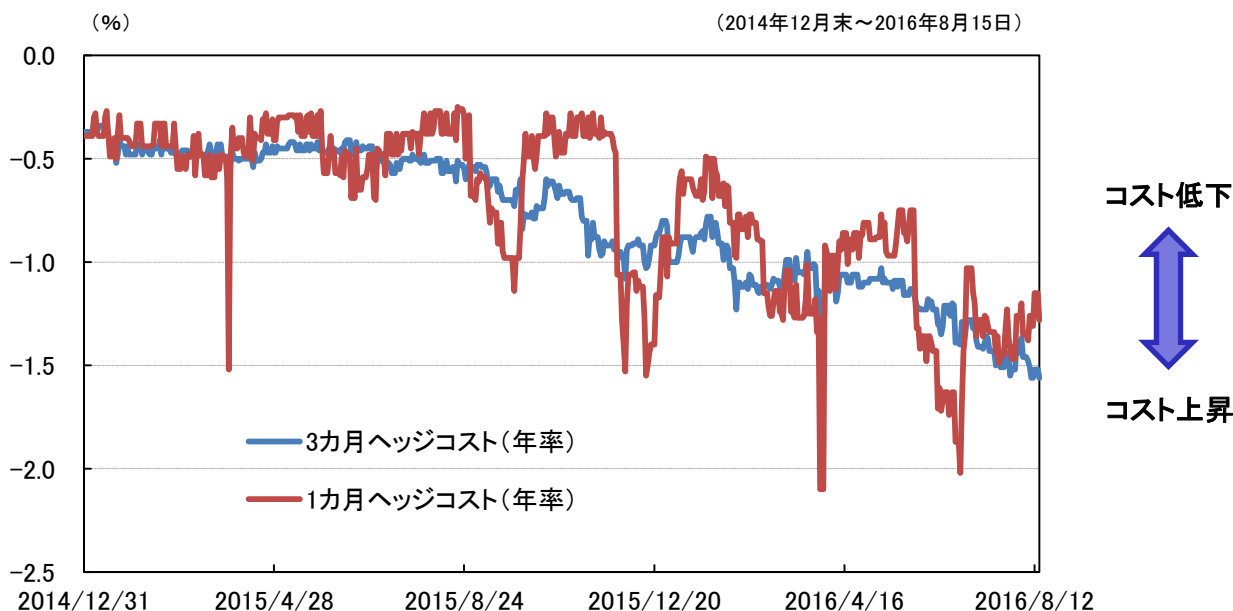
為替ヘッジにかかるコストは、理論的には「外貨建短期金利と自国通貨建短期金利の差」となりますが、当該通貨の金利見通しや需給などの状況によっては、米ドルの調達に対する上乗せ金利（ベース）が発生し、為替ヘッジコストは金利差と乖離します。

2015年11月頃より、日米の金融政策における方向性の違いによる金利要因や需給要因により為替ヘッジコストは上昇傾向となっていました。今回のMMF規制改革による米ドルLIBORの上昇や、それに伴う金融機関のベース・スワップ（2通貨の変動金利を交換する取引）の利用増加などにより、為替ヘッジコストは引き続き上昇傾向となっています。

米ドル円のヘッジコスト上昇要因

	金利要因	需給要因
米ドル	利上げ 金融引き締め観測	決済資金需要 MMF規制改革によるドル調達環境のひっ迫
日本円	利下げ 金融緩和観測	マイナス金利による外貨投資需要 (円需要の減少)

米ドル円ヘッジコストの推移



※各期間の先物レートを基に算出しています。

※為替ヘッジを行う外貨建て債券に投資するファンドの場合、為替ヘッジは通常1～3カ月程度の為替先物予約を通じて行われ、期日を迎える都度、為替先物予約を次の期日へ更新しています。

(出所:投資信託協会の公表値を基に、大和投資信託作成)

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

<今後の見通し>

米国でのMMF規制改革に伴う米ドル調達環境のひっ迫により、米ドルLIBORには引き続き上昇圧力がかかるとみられ、米ドル円の為替ヘッジコストも高止まりすると見込まれます。

ただし新たなMMF規制が施行される予定の10月前後には米ドルLIBORの上昇圧力が一服する公算が高く、また下の表のような中央銀行の米ドル供給の枠組みも存在することから、米ドルLIBORの急激な上昇は予想していません。

主な米ドル供給の枠組み

	内容
FRB(米国連邦準備銀行)の2国間通貨スワップ	FRBは、ECB(欧州中央銀行)、BOE(イングランド銀行)、日銀、カナダ中央銀行、スイス中央銀行とそれぞれ締結している。金融機関は自国の中央銀行に、米ドルOIS(翌日物金利スワップ)に0.5%上乗せした金利で、FRBによる無制限の米ドル流動性を最大3カ月の期間で利用するよう要請できる。
日銀の「企業・金融機関の外貨資金調達環境の安定のための措置」	日銀は7月の金融政策決定会合において、米ドル調達環境の安定のための措置を拡充。

しかしながら、今回の米国MMF規制改革における一過性の要因がはく落した場合においても、中長期的には日米金融政策の方向性の違いによる金利差の拡大や本邦投資家による外貨投資需要などにより、金利要因・需給要因の両面から、米ドル円の為替ヘッジコストは今後も高止まりすることが予想されます。

以上

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大1.24200%（但し、最低2,700円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の30%以上で、かつ30万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、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。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および運用管理費用（信託報酬）等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等：大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会