

本稿では、米ドル・円の外国為替スワップ市場 (Swap Market) における CIP (Covered Interest Parity) モデルの乖離 (Deviation) について掘り下げ、この乖離を引き起こすメカニズムとその影響について明らかにする。特に日本の金融機関の長期為替ヘッジ需要と市場リスク要因の影響に焦点を当て、外国為替市場のダイナミクスに関する貴重な洞察を提供している。本研究は、外国為替市場のダイナミクスを理解する上で、短期的要因と長期的要因の両方を考慮することの重要性を強調し、米ドル・円外国為替市場に影響を与える様々な要因について包括的な理解を提供している。

実証分析では、金融機関の対外ポジション (Foreign Positions)、為替ヘッジ比率 (Hedge Ratios)、CIP モデルからの乖離の長期的な関係を確立するために、共和分検定とベクトル誤差補正モデルを用いた。その結果、これらの変数と CIP ベーシス・スプレッド (CIP basis spreads) の間に負の相関関係があることが確認され、CIP モデルからの乖離に影響を与えるこれらの要因の重要性が浮き彫りになった。

また、VIX 指数、主要銀行の CDS、オプション ATM、LIBOR-OIS などの短期市場リスク要因が CIP 乖離に与える影響についても検証している。この分析により、米ドル-円の外国為替市場に影響を与えるさまざまな要因について包括的に理解することができる。

本稿の重要な発見の 1 つは、金融機関の対外ポジション、為替ヘッジ・ポジション、為替ヘッジ比率の変動と CIP ベーシス・スプレッドの変動との間に長期的な負の相関関係があることである。これは、これらの変数が CIP モデルからの乖離に大きな影響を与えることを強調しており、外国為替市場のダイナミクスを理解する上で短期的要因と長期的要因の両方を考慮することの重要性を強調している。

また、日本の金融機関が為替ヘッジの需要を通じて、どのように CIP モデルからの乖離に寄与しているかについても説明している。米ドル円市場におけるマネーフローの分析は、CIP モデルにおけるアノマリーに対する洞察を提供し、この重大な問題に対するより深い理解を提供する。

本稿では米ドル円ペアに焦点を当て、CIP モデルからの乖離を分析することで、この外国為替市場特有のダイナミクスについて貴重な洞察を提供する。データによると、CIP モデルからの乖離は 2008 年に始まった金融危機前後の数年間で顕著になり、その間にピークに達した。金融危機の余波はこうした乖離を継続させ、市場リスクが顕著な時期には CIP モデルに対する市場リスクの影響が拡大することを示している。

要約すると、本稿は米ドル円為替スワップ市場における CIP モデルからの乖離を引き起こす要因について包括的な理解を提供し、これらの乖離に影響を与える変数間の明確な関係を確立した。本論文は、外国為替市場のダイナミクスと、日本の金融機関が CIP モデルからの乖離に与える影響について貴重な洞察を提供している。