

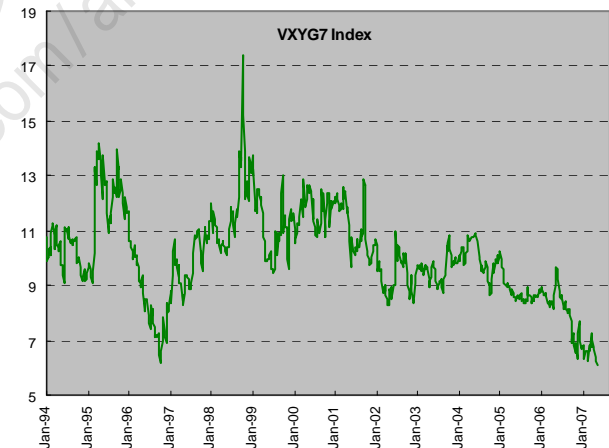
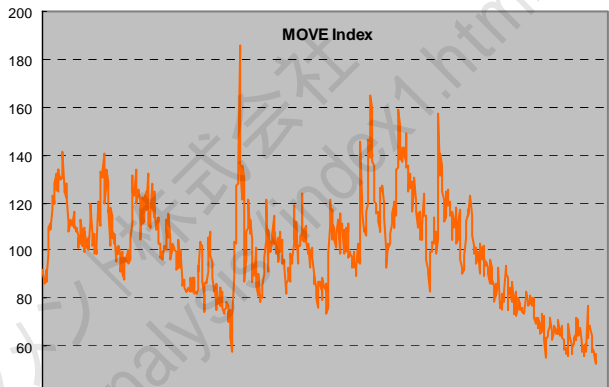
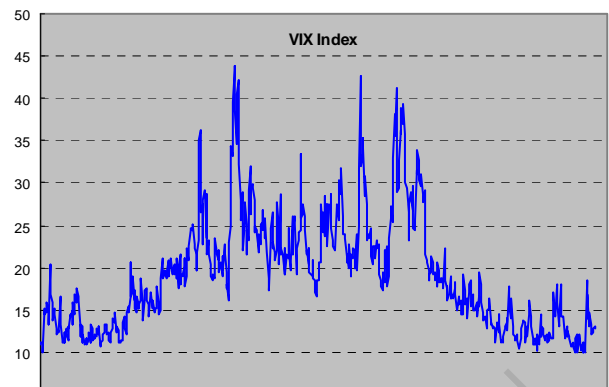
今月のテクニシャンズ・コール

今回のテクニシャンズ・コールでは、株式・債券・為替のインプライド・ボラティリティ指数の推移を 94 年 1 月まで遡り、右図のようにグラフ化してみました。上から順に、VIX(S&P500 指数オプションに基づいたボラティリティ指数)・MOVE(2~30 年物米国債オプション価格から算出されるボラティリティ指数)・VXY(G7 通貨バスケットより算出されるボラティリティ指数)、の動きをそれぞれ示しています。

何度となく指摘されていることではありますが、右の 3 つのグラフを眺めてみると、今年に入ってからいずれの資産クラスにおいても過去 13 年超という長期間でみて、ボラティリティーがその最低水準を更新していることが再確認できます。市場のダイナミックな動きを収益源にする傾向が強いグローバル・マクロ戦略が、他の運用戦略に比べると相対的に今ひとつパフォーマンスが振るわない一因ともいえるでしょう。

この金融資産のボラティリティー低下傾向は、株式市場が底打ちした 2002 年の終盤以降から顕著。それ以来現在に至るまで高い収益を安定的に享受してきたのが、破綻証券投資などのクレジット投資戦略です。この間に CDS 市場の発展に見られるように商品・戦略の多様化が進み、投資家のリスク許容度も上昇してきました。そうした市場環境において、エマージング市場へも積極的に資金が流れ込み、多少の流動性リスクを取ってでも高利回りを追求する姿勢は珍しくないようです。

毎年 4 月と 9 月に IMF が発行している GFSR (Global Financial Stability Report) の最新号では、2000 年 1 月を 100 としてこの 3 種類のボラティリティ指数の時系列推移をグラフ化。世界的に潤沢に供給されている流動性や健全な企業財務などをその背景として指摘すると同時に、このボラティリティー低下トレンドが将来的に反転するリスクにも言及しています。クレジットとエマージングで既に腹八分目、という人はそろそろボラティリティー急騰のリスクを意識してもよい頃なのかもしれません。



<出所> Bloomberg, IMF GFSR よりゼスト・アセットマネジメント作成

以上

本資料は広告ではなく公衆の使用あるいは公衆への配布の為のものではありません。本資料は当該ファンドの運用に関する情報提供を目的としたものであり、当該ファンドへの投資勧誘を目的として作成されたものではなく、従って正式な目論見書でも説明書でもありません。又、ここに示される過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。当該ファンドは投資リスクを有しており投資価値減少を含むリスクを投資家が負います。投資判断・決定はご自身でなされるようお願い致します。本資料の無断複製・転送・引用等を行わないようお願い致します。資料使用者には十分な取扱注意が求められます。