

今週のトピック – 2015年8月31日

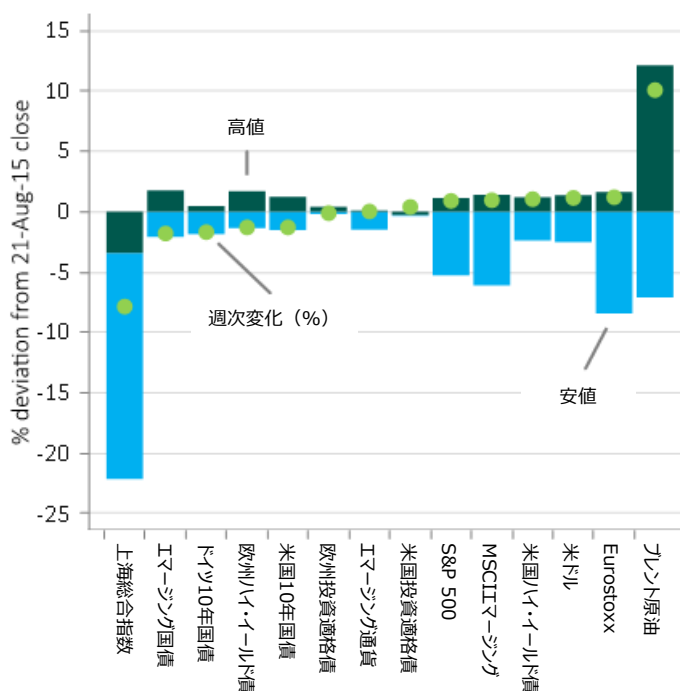
【この一週間】

8月の最終週は、異例とも言える市場ボラティリティの高まりに見舞われましたが、週間で見れば多くの資産クラスのリターンはほぼフラットで終わりました。ブルーベイでは、今回の市場の下落はリスク資産の「弱気市場」の始まりではなく、中国に起因するグローバル経済の後退に対する懸念が、季節的な流動性の低下によって増長された結果であったと見ています。とはいえ、直近のボラティリティの高まりは投資家に重要な教訓を与えます。



デビッド・ライリー
パートナー兼クレジット戦略ヘッド

図1. 8月21日からの各市場の価格変動 (%)



出所: Macrobond, 2015年8月28日

今週のチャートでは、先週金曜日(8月21日)からの各資産の価格変化(%、終値ベース)と、週間での高値/安値の振れ幅を示しています。広く報道された先週のグローバル市場の混乱は、結果として主要株式市場及び主要国債利回りの小幅な上昇をもたらしました。クレジット市場では米国が欧州をやや上回るパフォーマンスとなり、エマージング市場は相対的に弱かったと言えます。唯一目立った動きとなったのは、約8%下落した上海総合指数と、週間で11%上昇した原油価格で、先週の一歩の勝ち組は「ボラティリティ」であったと言えます。VIX(S&P 500を対象とするオプション取引のボラティリティを基に算出された指数)は一時、2008年～2009年以来で最も高い水準となる50を上回ったのち30程度に低下して週を終えましたが、これは依然としてユーロ債務危機以来の高い水準でした。

週間で見れば小幅の値動きとなったことにより、S&P 500の「調整」(5月に付けた高値からの10%以上の下落)から始まった資産価格の急変動が覆い隠されています。Eurostoxxは8月24日に8.5%以上下落(年初来高値からは22%程度下落)、原油価格は2009年以来で初めて、1バレル40ドルを下回りました。エマージング市場株式及び為替もこの急落に追随しました。ただし、前週からやや緊張が高まる兆しが見られていたことなどから、債券及びクレジット資産のボラティリティは比較的落ち着いていました。8月26日には、発表された米経済指標が良好な内容であったことや、ニューヨーク連銀総裁であるダドリー氏が、9月の利上げ開始の必然性が低下したと発言したことなどから、S&P 500を始めとしてリスク資産が急反発しました。その後の2日間で原油価格は15%の上昇を記録し、市場筋によると、集中していた原油先物のショート・ポジションの解消が背景にあったようです。

ブルーベイでは、今回の市場下落からの教訓は、低い流動性はクレジット債市場を超えて影響を与えるもとであるということで、全ての金融市場が「フラッシュ・クラッシュ(瞬間暴落)」に敏感であるということを投資家に再認識させるものであったと考えています。また市場の脆弱性は、市場に重大な影響を及ぼす各国の中央銀行の行動によっても増長されます。中央銀行は立ち位置を見ればいわば横並びの投資家で、価格の不連続性や変動性を引き起こす要因となります。さらに、大きく異なる各国の経済及び政策状況は引き続きグローバルのマクロ経済の不確定要素であり、市場の変動要因となります。低いリターンと急激に高まるボラティリティによって特徴づけられる足元の市場環境下では、投資家にとってアクティブなリスク管理及び投資元本の保全の重要性が増していると考えています。

ブルーベイ・アセット・マネジメント・インターナショナル・リミテッド
関東財務局長(金商)第1029号
加入協会: 一般社団法人日本投資顧問業協会

本資料は受領者への情報提供のみを目的としており、特定の運用商品やサービスの提供、勧誘、推奨を目的としたものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、当社がその正確性、完全性、妥当性を保証するものではありません。記載された内容は、資料作成時点(2015年8月31日)のものであり、今後予告なく変更される可能性があります。過去の実績及びシミュレーション結果は、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。なお、当社による書面による事前の許可なく、本資料およびその一部を複製・転用・ならびに配布することはご遠慮下さい。当社と金融商品取引契約の締結に至る場合には、別途「契約締結前交付書面」等をお渡ししますので、当該書面等の内容を十分にお読みいただき、必要に応じて専門家にご相談の上、お客様ご自身のご判断でなさるようお願いいたします。