「マーケットの浅読み・深読み」

発行・編集：FXニュースレター　　執筆担当：斎藤登美夫

▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼

◇◆◇　No.0154　◇◆◇　　11/12/14

【 「波乱」を予感させる OP ボラティリティの低下 】

通貨オプション市場におけるボラティリティ（予想変動率）が現在低下している。ドル/円の 1 ヶ月物は先日 8%を下回るレベルへと達してきた。ちなみに、そのレベルは 2007 年以来の低水準だ。
ボラティリティの低下は先々の価格変動があまり期待出来ないと考えている人の多さを意味するものの、経験則からすると実は意に反して「相場大変動」の予兆になっていることが少なくない。当レターで何度も指摘しているように今年はここまで小動きが続いているドル/円相場だが、オプション市場の観点からは逆に波乱の兆しが感じられると言えるかも知れない。

◎1 ヶ月物ボラティリティ 8%割れは「波乱のシグナル」

通貨オプションのボラティリティが低下する要因は主に 2 つある。つまりはオプションを購入する向きが極端に少ないことと、売却する向きが極端に多いことだ。そのどちらの理由だったとしても、市場筋の多くが先行き大きな相場変動は期待出来ないと考えたことがまずは前提にあると言えよう。誤解を恐れずにいえば、相場の先行きが平穏だと予想されるタイミングでオプションのボラティリティはおおむね低下する傾向にある。

そうしたなか、ドル/円の 1 ヶ月物ボラティリティは本稿執筆段階で 8%前半、先日は一時的に 8%の大台を割り込む局面も観測されている。これは 4 年ぶりの低水準だ。
考えてみると、クリスマスまであと 10 日、年内も残り 2 週間となっており、前回レポートしたようにヘッジファンドをはじめとする投資家のなかで利益を挙げている向きは、敢えて火中の栗を拾うリスクなどない。大きなリスクをかぶる冒険的な取引が必要ないことで、市場は全般的にこれから年末に向けてさらに商いを薄くする可能性を否定出来なくなる。季節柄どうしても「参加者が少なく薄商いで動かない　⇒ボラティリティ低下　⇒さらに動かなくなる　⇒ボラティリティますます低下　⇒」――という悪循環にはまり易い環境にあることは確かなようだ。

しかしながら、経験則からするとボラティリティの低下は「動かない」という多くの考えとは裏腹に、先行きの相場の変動を暗示することが少なくない。
もう少し具体的に言えば、ドル/円の 1 ヶ月物ボラティリティ 8%割れは関係者にとって「波乱のシグナル」と捉えられており、7.75%を下回るようだとそれがさらに「大相場の前兆」へとランクアップする。実際、筆者が過去 20 年ほど遡って調べても、「ドル/円の 1 ヶ月物ボラティリティ 8%以下」は一年に多くても 2 回程度で、実際今回のケースは先にも記したように 4 年ぶりの出来事だった。それが 7.75%以下となると、さらに頻度の少ない珍しい事象であることは言うまでもない。

なお、過去のケースを参考にした場合、ボラティリティが 8%以下に低下してボトムアウトしたあと、「平均 1 ヶ月間で 5 円程度の価格変動をともなう」――などとする分析が一部外資系エコノミストによってなされている。
今回がそれに合致するものかどうかは判らないが、確かに危険かつ気になるレベルにまでボラティリティが低下していることは確かだろう。クリスマスや年末に向けてますます動きは鈍くなる、などとタカを括っていると意に反して予想以上の大きな変動に足をすくわれかねない危険はある。いつの状況でもリスク管理だけは怠らないようにしておきたい。（了）

▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼▲▼

当レターは、情報提供のみを目的としたものです。内容に関して正確であるよう注意を払っておりますが、その正確性を保証することはできません。投資や運用にあたっての最終的な判断は、あくまで読者自身の責任と判断によって、ご利用いただくようお願い申し上げます。また、本稿の無断転載・転送もご遠慮ください。
なお、本稿に関する問い合わせは『FXニュースレター』までお願い致します。

◆◇◆　Copyright　(C)　fx-newsletter limited　company All Rights Reserved　◆◇◆