

トレーディングパターンの変化

2011年が終わるあたり反省を一つ。今年も年初の予想と違ったことがいくつかあった。その一つがリスクオン、リスクオフによるトレーディングパターンの継続だ。今年の後半にはこのパターンは崩れると予想した。代わりに米国の QE2 の終了による出口戦略に焦点が当たり、各国の金融政策と金利動向が最大の為替変動要因になると思った。見事に外れた。

2007年のサブプライムローン問題の表面化を契機に円のキャリートレードのポジションが短期間に巻き戻され、円高圧力が増した。その後リスク回避志向(リスクオフ)が強まると円が買われるパターンが多くなった。

スイスフランは伝統的な避難通貨の役割を担ってきた。リスク回避志向が強くなると買われてきたのは変動相場制以来だ。

ドルはリーマンショック以降の金融危機の中で、資金市場での流動性が乏しくなると需要が強まることを契機にリスクオフの通貨として見直された。

だがこうしたリスクオン、リスクオフが、為替の主要な変動要因としてトレーディングパターンを形成する期間は、長くないのが普通だ。緊急時の避難としての役割だから短期間のはずだ。

変動相場制以来、戦争、政治的混乱、通貨・金融危機などでドル、スイスフラン、円などが買われるパターンが支配的になったことはあったが、何年も続くことはなかった。

逆から見れば、それだけ今回の金融危機の根が深いとも言える。では金融危機が収束しなければリスクオン、リスクオフのパターンは消えないのだろうか。理屈ではそうだが、理屈どおりいかないのも市場だ。市場参加者がこのパターンに飽きていつの間にか別のトレーディングパターンが支配的になることもある。

こうしたトレーディングパターンの変化は政府や中央銀行が決めるものではない。有力なヘッジファンドが決めるものでもない。世界中の市場参加者のトレーディングの総体としての流れの変化によるものだ。

だから世界中の多くの人の意見を聴くことに意義がある。そうすることでトレーディングパターンの変化に気づくのがあまり遅れずに済む。

来年こそリスクオン、リスクオフのトレーディングパターンは力を失うと思っている。あまり反省が感じられない内容になってしまいましたが、皆様、良いお年をお迎えください。