

## ボラティリティとキャリートレード

日米金利差の縮小が一層見込まれたことでキャリートレードの巻き戻しがさらに発生した。

米国の政策金利について市場では一週間前に9月に0.25%の利下げを見込んでいたが、直近では0.5%の利下げに拡大した。さらに11月と12月のFOMCでも0.25%の利下げの見通しだ。それだけではない。9月前に緊急利下げの見方も浮上した。実際にドルの長短金利も低下した。

株や為替のボラティリティ（変動率）も急上昇した。キャリートレードが巻き戻されるときは短期で急激に進行するのでボラティリティは上昇するのが普通だ。もちろん米国経済、グローバルな地政学的リスク、米国や欧州の政治リスクなどについて先行きの不確定要因がボラティリティ上昇の要因にもなっている。

だが今日の日銀副総裁の資本市場が不安定な局面ではさらなる利上げはしないとの発言は、今後もさらなる利上げを考慮するとの先の日銀総裁の発言に一定の条件を付けたものだ。日米金利差の一層の縮小の見方に歯止めがかかるきっかけになる可能性がある。

さらに今後FEDの関係者から米国がリセッションになる可能性は小さい、あるいは緊急利下げや0.5%の利下げの可能性を否定する発言が出れば、日銀の今日の発言と相まって日米金利差が今後も一層顕著に縮小するとの見方に歯止めがかかる可能性がある。

FEDも日銀同様、資本市場の混乱は避けたいはずだ。今月下旬に開催されるジャクソンホール会議を控え、市場のボラティリティを高めるような方針や見方を大きく変えるような発言などは出ないと思われる。

以上の点を考えるとキャリートレードの巻き戻しで生じた円高の進展は一旦収まる気がする。

ところでドル円は急激な円高が進んだが、LTCMの破綻の時のキャリートレードの巻き戻しでは2日間で20円ほどドル円は下落した。それに比べれば今回の円高の激しさは今のところマイルドとも言える。こうした局面でいつも問題になるのがストップロスの実行だ。

ストップロスを予定した通り実行できる人は多くはない。職業として為替取引を行うディーラーでもそうだ。市場の動きが早く技術的に実行できない場合と損を実現するのを躊躇い傷を深くするタイプがある。為替ディーラーの場合はリスク管理の一環として組織的に損失限度額を定められているケースが多いが、個人の場合は自己裁量なので実行はもっと難しくなる。ただ長く為替を続けたいと思うならストップロスの実行は順守したほうがいい。