

2020年3月23日

あおぞら投信株式会社

「暴落と 人は勝手に 呼ぶものさ

市場に溜まる GAPの姿に」

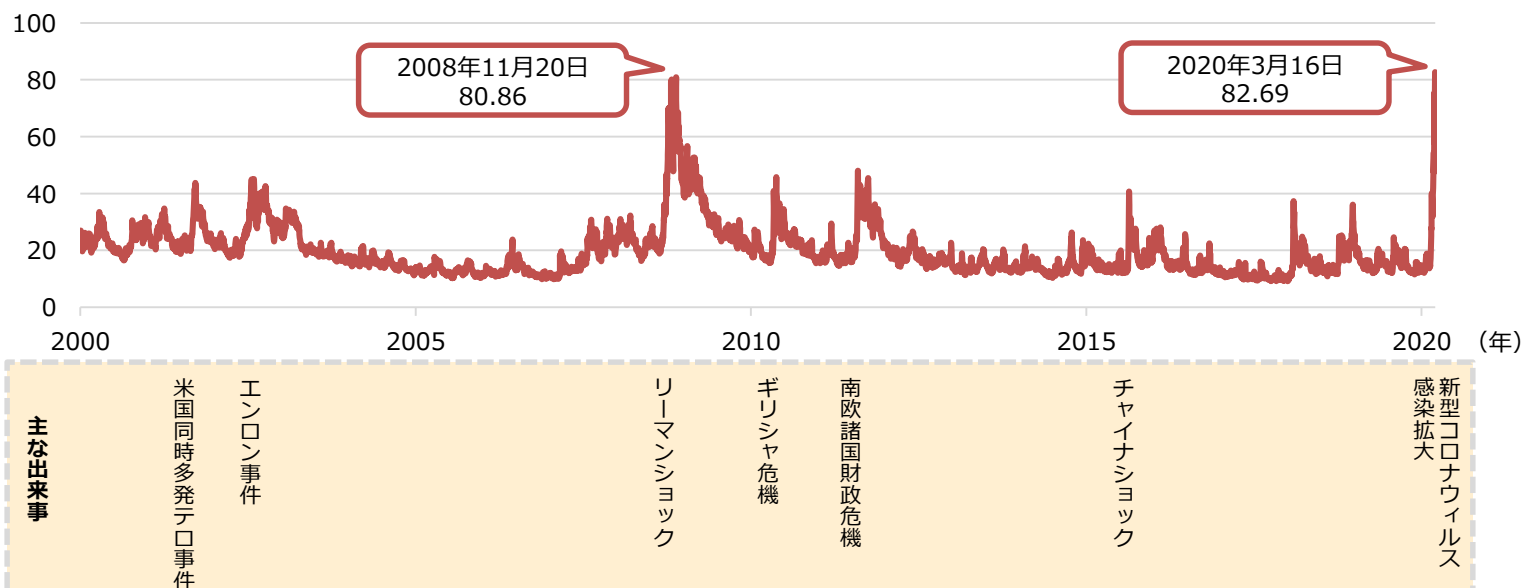
WHO(世界保健機関)は新型コロナウイルスをパンデミック(世界的な大流行)と認め、既に140ヶ国を超える国と地域で16万人を超える感染者の発生を確認しています。また米国、イタリアなどの国では非常事態宣言を発表しており、そのような中で世界の市場はボラティリティ(変動率)を急上昇させています。株式市場の大幅な下落もあり、2008年の金融危機(リーマンショック)と比較されることが多いですが、何よりも実態経済への影響については今回の方が遥かに大きなものと考えられ、その意味でも時間軸を含めて先行き見通しを複雑なものにしています。この中で日本の株式市場も下落のスピードを加速させてきました。なぜここまでの急変が起こるのでしょうか。

資本市場においてストレスが最大になる理由は主に3点あります。①オプションのショートポジションの積み上がり、②レバレッジの上昇、③低流動性資産への過剰投資です。この状況が重なった時、市場の変化とともにボラティリティを急上昇させつつ、ポジション巻き戻しの動きが加速していきます。従って、今回のようにファンダメンタルズ(経済の基礎的条件)が想定以上に悪化している中、テクニカルにも相場を急激に動かす条件が揃ったことから、日本の株式市場も急落したのです。ここにはリスクマネジメントの落とし穴があるということです。リスクマネジメントは直近までの過去の状況を前提に、現在のポジションを管理していますが、実際の行動は未来に向けてのリスクテイクであり、ここにはGAP(ギャップ)があるのです。そして市場の急落によりこのGAPを最速で埋めなければならなくなり、VIX(株価変動率)指数※は金融危機以来の高水準となる80以上へと急上昇してしまうのです。すなわち、将来の責任を過去に頼って判断しているという落とし穴が存在しているということです。このことを“想定外”という人はポジションを持つことは出来ないのです。ポジションを持つとは、リスクテイクではなく、オポチュニティ(投資機会)テイクであり、そのマネジメントには新たな発想が必要であるということをもたしても市場は教えてくれているのだと考えます。

※Volatility Indexの略で、シカゴオプション取引所がS&P500種指数のオプション取引の値動きを基に算出・公表している指数。一般的に、数値が高いほど投資家が先行きに不安を持っている状態、数値が低いほど比較的安定している状態を示唆する。

柳谷俊郎

VIX指数の推移 (2000年1月3日~2020年3月16日時点)



出所：シカゴオプション取引所の情報を基にあおぞら投信が作成。

本資料は情報の提供を目的としており、何らかの行動を勧誘するものではありません。本資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、本資料作成日現在の当社の見解であり、事前の予告なしに変更される事もあります。投資信託の取得に当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)等の内容を必ずご確認の上、ご自身でご判断ください。

商号：あおぞら投信株式会社 金融商品取引業者：関東財務局長(金商)第2771号

加入協会：一般社団法人投資信託協会 ホームページ・アドレス：<http://www.aozora-im.co.jp/>