



今日のキーワード 米債の『ボラティリティ』はピークアウト

米国の債券市場では、7月末に行われる米連邦公開市場委員会（FOMC）で米連邦準備制度理事会（FRB）が利下げを行うことが確実視されており、10年国債利回りが一時2%を割り込むところまで急低下するなど、米国債市場は堅調な相場が続いています。今回は、債券の『ボラティリティ（価格変動の度合い）』に着目して、米国債市場の先行きを展望してみます。

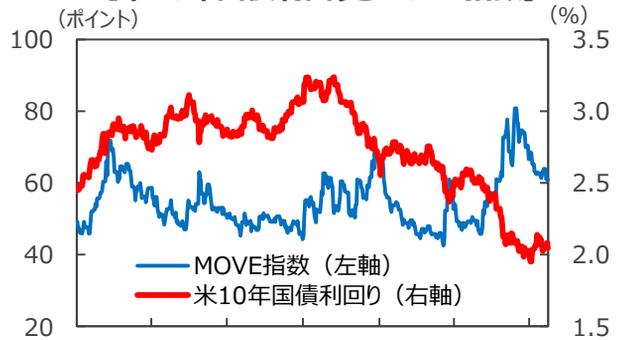
ポイント1 米国債の『ボラティリティ』を示す“MOVE指数”

- 投資家が米国債市場の先行きにどれほどの『ボラティリティ』を見込んでいるかを表す指標として、“MOVE指数”があります。MOVEは、バンク・オブ・アメリカ・メリルリンチが公表する指数で、「Merrill Lynch Option Volatility Estimate」の略です。
- 米国債の先行き変動リスクを示すMOVEは債券版の恐怖指数とも呼ばれ、一般に、市場が落ち着いている時は低い数値で安定する一方、市場が大きく動く時は高い数値になります。株式の恐怖指数のVIX指数は上昇すると株価が下落しますが、MOVEが上昇するときは債券価格が上がる場合と下がる場合があります。

ポイント2 MOVEは6月に高値後、反落

- 今年に入ってから米国債市場の動きをみると、10年国債利回りは年初から3月中旬まで概ね2.6～2.7%台でもみ合いを続けた後レンジを切り下げ、5月半ばまで2.4～2.5%台で推移しました。その後は一段と低下し、一時1.9%台をつけました。足元は2.0%台でもみ合っています。
- この間のMOVEの動きをみると、年初の66から3月中旬にかけ44まで低下し、その後急反発したものの5月上旬にかけ反落しました。5月中旬以降は上昇に転じ、6月半ばには16年11月以来となる80をつけました。それ以降は低下し、足元では60近辺で推移しています。

【米10年国債利回りとMOVE指数】



(注) データは2018年1月2日～2019年7月24日。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

今後の展開 FRBの予防的利下げは織り込み済みでもみ合いへ

- 年初からの米国債市場とMOVEの動きを比べると、MOVEが上昇するとき、米国債市場が上昇（金利低下）していることがわかります。今年の場合は、FRBの金融政策が引き締めから緩和に転換する局面であることから、MOVEの上昇（利下げへの転換予想）と米国債市場の上昇が一致したと考えられます。足元はMOVEがピークアウトし、FRBの予防的な利下げが市場にほぼ織り込まれたとみられることから、当面米国債市場はレンジでもみ合いとなるとみています。 * 個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

ここもチェック! 2019年7月12日 『FOMC議事要旨』、7月末に予防的利下げへ
2019年7月 8日 市場予想を大きく上回った米雇用統計（2019年6月）

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。