

りそな外為レポート

りそな WEEKLY COLUMN

りそな外為レポート

メイ泣かないよ、えらい？(P2)

チーフカスタマーディーラー
 井口 慶一

来週のドル円予想レンジ **111.00 ~ 113.10**

りそなWEEKLY COLUMN

「ゆでガエル」にならないために
 ~90%勝つ取引の落とし穴~(P3)

チーフストラテジスト
 梶田伸介

- 現在のマーケットは落ち着きが見られ、「適温相場」との声が再び聞かれる。「適温相場」では、マーケットが動かないことを前提とした取引が膨らみやすい
- こうした取引は高い確率で勝てる一方、取引が膨らむと「バネをじわじわ縮めている」と同じで、突発的な出来事に弱いので注意！

2019/4/15

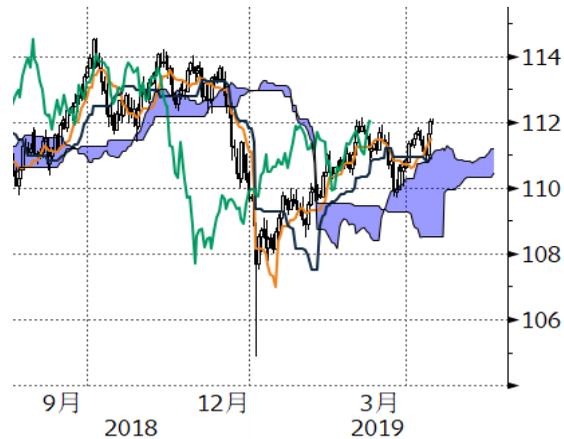
りそな外為レポート

メイ泣かないよ、えらい？

今週のドル円予想レンジ **111.00 ~ 113.10**

(りそな銀行市場トレーディング室予想 15日10時時点)

◆ドル円一目均衡表 (日足)



◆為替相場のすすめ

【メイ泣かないよ、えらい？】

英国議会をまとめることの出来なかったメイ首相は、無邪気に離脱期限の延期を申請。これに対してEUは臨時首脳会議で止む無く10月まで再延期することを決議した。「合意なき離脱」をひとまず回避し、『メイのバカ！もう知らない！』とマーケットを激怒させる事態は避けられた。この迷走にいい加減うんざりしていたマーケットの関心は、一旦BREXITから離れて次の材料探しの局面に移行することとなる。

今週は、15-16日の日米貿易協議が注目される。為替条項の取り扱いがマーケットの焦点で、週初は神経質な展開が想定されるが、無難に通過すれば安心感から再びリスクオン相場に回帰する可能性が高い。引き続き低金利と低ボラティリティが株式市場をサポートすると見られ、株高円安の継続を予想する。但し、今週末はイースター休暇、来週末には日本の10連休を控え、積極的に上値を追っていくことには慎重になると想定されるため、緩やかに上昇する展開を見込む。

(チーフカスタマーディーラー 井口慶一)

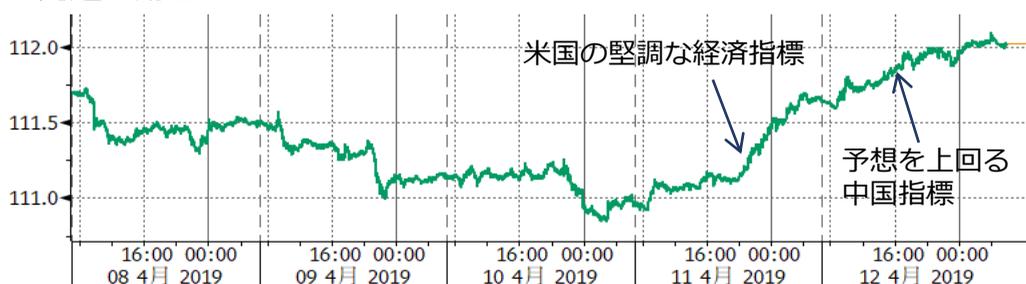
◆今週の日程

15日 (月)	米	4月NY連銀製造業景気指数	18日 (木)	米	3月小売売上高
16日 (火)	米	3月鋳工業生産	18日 (木)	欧	4月PMI
17日 (水)	日	3月貿易統計	18日 (木)	米	4月フィラデルフィア連銀製造業指数
17日 (水)	中	3月生産・小売・投資	19日 (金)	日	3月CPI
17日 (水)	米	米地区連銀経済報告	19日 (金)	米	3月住宅着工件数

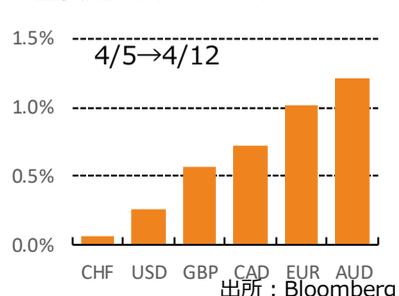
◆今週の予想 (ドル高 強い ↑ 普通 ↑ ドル安 強い ↓ 普通 ↓) NY引け値 12日(金) 112.02円 VS 19日(金)

東京												大阪			埼玉			
尾	中	湊	井	鳥	田	関	藏	加	佐	小	村	鈴	武	野	小	津	石	伊
股	根		口	井	中	口	重	藤	藤	池	永	木	富	瀬	林	田	井	藤
↑	↓	↓	↑	↑	↓	↑	↑	↑	↓	↑	↓	↓	↑	↑	↑	↓	シンガポール 研修中	↑

◆先週の動き



主要通貨対円パフォーマンス



◎注意事項
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。

2019/4/15

りそな WEEKLY COLUMN

「ゆでガエル」にならないために

～90%勝つ取引の落とし穴～

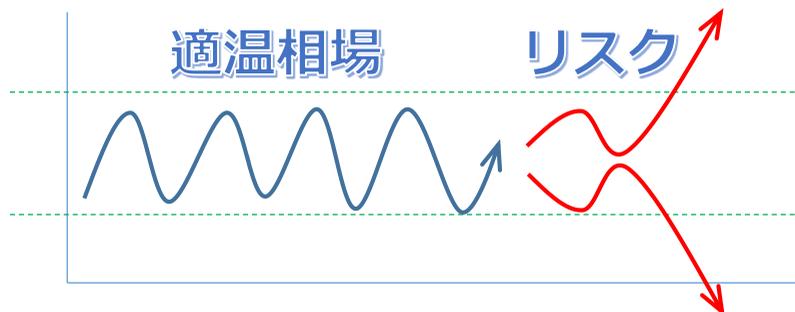
- 現在のマーケットは落ち着きが見られ、「適温相場」との声が再び聞かれる。「適温相場」では、マーケットが動かないことを前提とした取引が膨らみやすい
- こうした取引は高い確率で勝てる一方、取引が膨らむと「バネをじわじわ縮めている」のと同じで、突発的な出来事に弱いので注意！

チーフストラテジスト 梶田伸介

適温相場に有効な戦略



現在のマーケットは落ち着きが見られ、「適温相場」との声が再び聞かれる。「適温相場」の特色は①景気が過熱もせず、冷えもせずのちょうど良い状態②金利が低位で推移し、株価も底堅く推移する理想的な状態で、市場の動きは以下のイメージである。



「適温相場」の下で、90%勝ると言われる取引がある。具体的には「オプションの売り」と呼ばれる戦略である。オプション取引を簡単に言うと、為替などを将来の決められた日にあらかじめ決めておいた価格で売る（買う）権利を売買する取引で、オプションの売り手は買い手からオプション料を受け取る。「適温（レンジ）相場」では「オプションの売り」が有効で、オプション料の受け取りにより、高い確率で利益をあげられることから、ここもと取引が増えている（オプションの売りについて詳しく知りたい方は最終ページをご覧ください）。

「ゆでガエル」のリスク



90%の確率で勝てるため、非常に魅力的な取引だが、リスクはないのであろうか？実は90%の確率で勝っても残りの1割でそれ以上に負けてしまう取引でもある。

皆さんは「ゆでガエル」の理論をご存じでしょうか？カエルを窯に入れて、ゆっくりと熱していくと、カエルは窯がいつの間にか煮えたぎっていることに気づかず死に至るといふ寓話である。環境変化に気づかず、既存のやり方を踏襲していることに警鐘を鳴らしている。ほぼ勝てる取引だけに甘い汁を吸っている間に環境変化に気づかず「ゆでガエル」になりやすい。

2019/4/15

りそな WEEKLY COLUMN

「ゆでガエル」にならないために

留意点

① しっかりお湯の温度を確認する

② 窯の下を覗く



マーケットだけでなく人生訓としても有用

では「ゆでガエル」にならないために、どうしておけば良いか？

現在の環境においては以下に留意が必要である。

① しっかりお湯の温度を確認する（金融政策を見極める）

主要中銀の金融政策は市場安定に向けてマーケットフレンドリーな政策をとっているが、景気が加速しすぎると昨年のように米国の金融引き締め警戒によるリスク資産のパニック的な売りの再燃が懸念される。

② 窯の下を覗く（敵を知り己を知る）

主要なマーケット商品には先物市場があり、その商品に売りが多いのか買いが多いのかが分かる。バネのように売られ過ぎた後は大きく上昇し、買われ過ぎた後は急落しやすい。

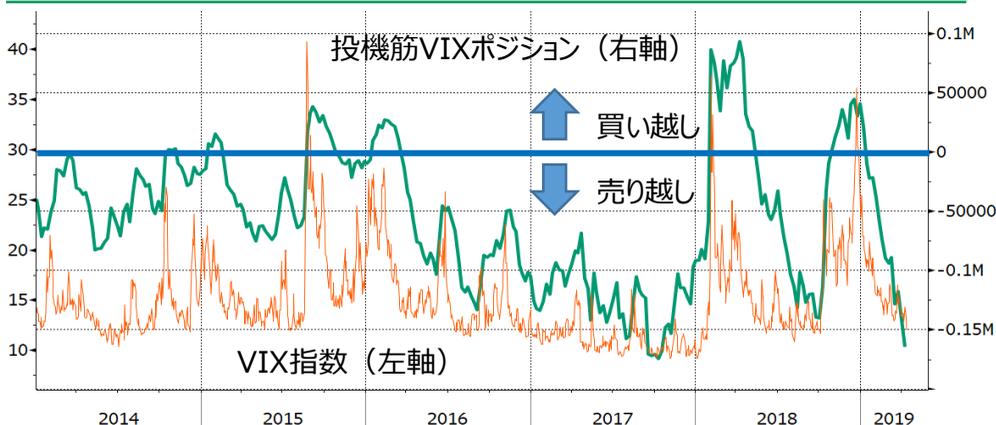
俗に恐怖指数と呼ばれるVIX指数は知っておいて損はないであろう。VIXはアメリカの代表的な株価指数の変動率の変動に賭ける取引である。変動率が高まると思えばVIXの買いポジションが増え、変動率が低下すると思えばVIXの売りポジションが増える。下図は短期の売買により収益を狙う投機筋のVIXのポジション動向を示したもの。現状は、変動率の低下に賭けた売りポジションが2017年以来となる水準まで増加、突発的なショックで想定を上回る動きが出てくるとその動きをさらに助長することが想定されるので警戒が必要である。

「ゆでガエル」とならないためには常に窯の下を覗いて、火が煮えたぎってないか、確認することが必要。この「ゆでガエル」の理論は過去に何度も痛い目にあった経験を踏まえて、心に刻むべき教訓である。マーケットだけでなく、人生訓としても有用だろう。

※ゆでガエルの挿絵は2人の娘が書いてくれました。ありがとう！パパより

VIX動向

出所：Bloomberg



◎注意事項
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。

2019/4/15

りそな WEEKLY COLUMN

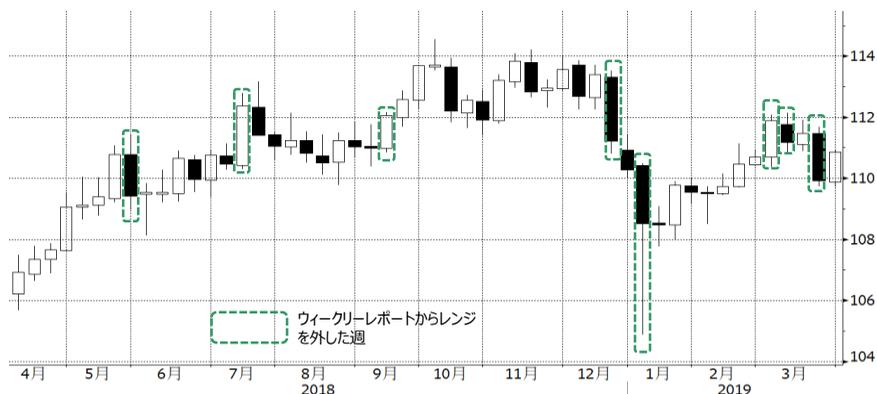
「オプションの売り取引」とは？

オプションの売り取引とは？

今週のドル円相場を109-113円と予想し、109円であればドル円を買ってもいいし、113円であれば売りたいと考える。その場合、109円で売る権利を売り、買い手から一種の保険料（以下、「オプション料」）を受け取る。同じように113円で買う権利を売り、買い手からオプション料を貰う。首尾よくドル円が109-113円のレンジで推移すれば、売買の権利を売った対価としてオプション料分の収益が得られることになる。昨年度の当社ウィークリーレポートの予想レンジを振り返ると、85%がレンジ内の動きとなっており、こうした取引を繰り返せば、90%の確率とは言わないが、オプション料分コツコツと稼げたと言えるだろう。

一方でリスクは以下の通り。例えば上述の例で109-113円のレンジを想定し、109円で売る権利を売っていた局面で急速に円高が進行し、104円となったケースを想定する。オプションを売っていないければ104円で買えたのに、109円で買う必要に迫られることになる。先ほどのウィークリーレポートの例で見れば、レンジ予想を外したのは15%であったが、外したときの予想と実際のレンジの乖離を累計して計算すると実に7円近くに達している。オプションの売り戦略はかなりの確率で勝てるが、一方で負けた時にそれまでコツコツと積み上げた収益以上の大幅な損失を計上する可能性がある取引と言える。

2018年度 ドル円（週足）



出所：Bloomberg