

りそな外為レポート

りそな WEEKLY COLUMN

りそな外為レポート

あの時 同じ花を見て 美しいといった二人の
 心と心が 今はもうかよわない (P2)

チーフカスタマーディーラー
 井口慶一

今週のドル円予想レンジ **109.00 ~ 111.50**

りそなWEEKLY COLUMN

サッカーとリスクパリティ戦略(P3)

りそな銀行 総合資金部
 浦本遼平

- **サッカーも投資もリスクとの向き合い方が大事！**
- **一見合理的な投資家の行動が他の投資家の動きを誘発し、マーケットは混乱も**
- **事前に相手（マーケット）を分析することが、大逆転劇につながる**

2019/5/13

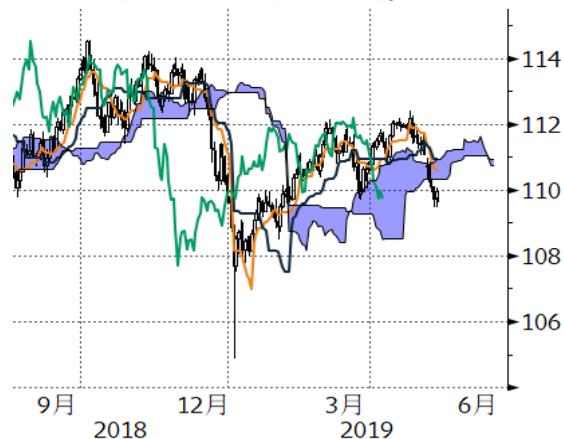
りそな外為レポート

あの時 同じ花を見て 美しいと言った二人の
心と心が 今はもうかよわない

今週のドル円予想レンジ **109.00 ~ 111.50**

(りそな銀行市場トレーディング室予想 発行日当日の10時時点)

◆ドル円一目均衡表 (日足)



◆為替相場のすすめ

10連休明けの先週は米中貿易摩擦警戒一色の一週間となり、日経平均は全敗、ドル円は109円台半ばまで下落した。さらに米国は本日、残りの輸入品すべてに追加関税を課す「第4弾」の詳細を公表する予定で、もう一段の下落リスクには注意が必要となる。

但し、先週の貿易協議の前にトランプ大統領は、中国の習国家主席から「素晴らしい書簡を受け取った、電話で話すかもしれない」と前向きな発言をしており、交渉妥結の可能性は残されている。因みに筆者は学生時代に「お互いのために距離を置きましょう」という主旨の全然素晴らしいくない書簡を受け取ったことがある。その後急遽開催された電話会談での粘り強い交渉により事なきを得たが、友好関係は3カ月と続かなかった。

さて、今週は引き続き米中貿易摩擦関連の報道に神経質となりそうだが、マーケットの織り込みも進捗していると見られ、また交渉妥結の可能性が残されている中、押し目では買い意欲が強まると予想する。
(チーフカスタマーディーラー 井口慶一)

◆今週の日程

13日 (月)	日	3月景気動向指数	15日 (水)	米	5月NY連銀製造業景気指数
14日 (火)	日	4月景気ウォッチャー調査	16日 (木)	米	5月フィラデルフィア連銀製造業指数
15日 (水)	中	4月生産・小売・投資	16日 (木)	米	4月住宅着工件数
15日 (水)	米	4月小売売上高	16日 (木)	欧	ユーロ圏財務相会合
15日 (水)	米	4月鉱工業生産	17日 (金)	米	5月ミシガン大消費者信頼感指数

◆今週の予想 (ドル高 強い ↑ 普通 ↑ ドル安 強い ↓ 普通 ↓) NY引け値 10日(金) 109.95円 VS 17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
↑	↓	↑	↑	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↑	産休	↓	↑	↓	↑	↑	シンガポール研修中	↓

◆先週の動き



◎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。

2019/5/13

りそな WEEKLY COLUMN

サッカーとリスクパリティ戦略

- サッカーも投資もリスクとの向き合い方が大事！
- 一見合理的な投資家の行動が他の投資家の動きを誘発し、マーケットは混乱も
- 事前に相手（マーケット）を分析することが、大逆転劇につながる

りそな銀行 総合資金部 浦本遼平

サッカーは“リスク”を背負わなくてはならないスポーツ



ロシアワールドカップからもうすぐ一年経ちます。日本対ベルギー戦での後半ロスタイムのコーナーキックから14秒で決められたベルギーのカウンターは敵ながら天晴でした。日本代表は延長を見据えた時間稼ぎはせず、身長の高いセンターバックを相手ゴール前まで上げ、“リスク”をとってコーナーキックに臨みました。ベルギーは“リスク”を背負った相手の裏を突き、14秒後、日本代表はその“リスク”の代償を払うことになりません。

このようにサッカーなどスポーツの世界でも“リスク”という言葉が使われますが、そもそも“リスク”とは何でしょうか？ネットで検索すると「危険、予想通りにいかない可能性」等がヒットしました。日々予想が迫られるマーケットの世界でも“リスク”は常に付きまといます。そのようなリスクを計測するものの一つに“ボラティリティ”があります。ボラティリティとは価格変動率とも言われ、不規則に相場が乱高下し予想が難しい危険な局面では価格の変動も大きくなり、ボラティリティが上昇します。市場参加者はこのような予想が難しくリスクが大きい（ボラティリティが高い）局面を嫌う傾向にあります。

このような不安定な局面に対応すべく、マーケットの世界ではボラティリティの上下を利用する「リスクパリティ」と呼ばれる戦略が近年注目されています。この戦略は投資する資産毎のリスクが均一（パリティ）となるように、資産配分を計算します。例えば株、債券、原油などの資産間の関係性（相関）を踏まえ、各資産がファンド全体の値動き（ボラティリティ）に与える影響を均一にすべく、資産毎の投資比率や投資額を柔軟に調整します。ボラティリティが急上昇する場合は、より安定した値動きをする資産の比率を増やしたり、投資額を縮小（売却）することで、ボラティリティの上昇を抑えます。一方ボラティリティが低下する場面ではその逆の動きをします。

市場が不安定な局面では投資額を縮小、安定すれば投資額を拡大する戦略は、「安心なときはのびのびし、危険を感じた時は縮こまる」人間のDNAに刻まれた性向と同じであり、一定の局面では合理性もあるため、金融工学の本場である米国はもちろん、運用難に陥っている日本の投資家による投資が増加していました。

リスクパリティ戦略とは？

リスクパリティ戦略がきっかけで相場が混乱

2019/5/13

りそな WEEKLY COLUMN

VIXショックの教訓

※VIXとは米国株のボラティリティを計測する代表的な指標の名称



事前の分析で大逆転

しかし、「リスクパリティ戦略」は時として金融市場混乱の引き金となります。昨年2月、突如ボラティリティが上昇し、マーケットが不安定になったことを発端に、リスクパリティ戦略を採用する投資家が、一斉に投資している資産を売却、相場は更に不安定になる悪循環に陥りました。NYダウはその直前につけた史上最高値から一時▲10%以上、価格にして▲3,000ドル近く下落。市場は大混乱し、当時の新聞等は「リスクパリティ戦略が原因だ」と報道しました。VIXショックと呼ばれています。

ただ、当時を振り返ると、危機が発生する前には、リスクパリティファンドだけでなく、様々な投資家がリスク資産の購入に積極的でした。相場急落当初は、リスクパリティを利用する投資家の売却が影響しましたが、実はその後の下落は安心しきっていた他の投資家の追随売りが背景です。このように危険を感じた時に縮こまる一見合理的な投資家の行動が、別の投資家の縮こまる動きを誘発し、思わぬ金融市場の混乱につながる可能性があります。一方、こうした局面でも一部のファンドは大きな混乱を事前に察知し、ポジションを縮小する動きを進めていたようです。

話をワールドカップに戻します。日本がコーナーキックの際にセンターバックをゴール前まで上げてリスクを取ったその瞬間、日本の攻撃力は最大となっていました。しかし、相手にボールを取られたとたん誰も対応できませんでした。

一方で、ベルギーは事前に日本の全てのセットプレーを分析しコーナーキックのコースを予測、カウンターにつなげたようです（2018年12月8日NHKスペシャル「ロストフの14秒」より）。事前に相手チームのリスクに対する向き合い方を分析し、歴史的な逆転劇を演出したベルギー代表の勝負への臨み方は、マーケットの仕事やビジネスをする上で学ぶところが大きいと考えています。他の投資家（競争相手）がどのような戦略を取るかを分析し、そのインパクトを予想し、自分の運用（オペレーション）に活かすことが重要です。

昨年2月のVIXショックでも、ベルギー代表のような大逆転劇を演じることができた投資家がきつといたことでしょう。（でもベルギー戦はやっぱり悔しい……）

図表：ボラティリティ上昇に伴ってNYダウが下落

