

# りそな外為レポート

## りそな WEEKLY COLUMN

### りそな外為レポート

時代はいま変わってゆく 僕たちには願いがある (P2)

りそな銀行 市場トレーディング室  
カスタマーディーラー 伊藤 一輝

今週のドル円予想レンジ **103.75 ~ 106.25**

### りそなWEEKLY COLUMN

読者への挑戦VI

～ 見通しどうする？レンジの話 ～ (P3)

関西みらいフィナンシャルグループ  
ストラテジスト 石田 武

- 読者への挑戦VI
- ストラテジストってどんな仕事？
- 予想レンジってどうやって考えるの？
- 解決編



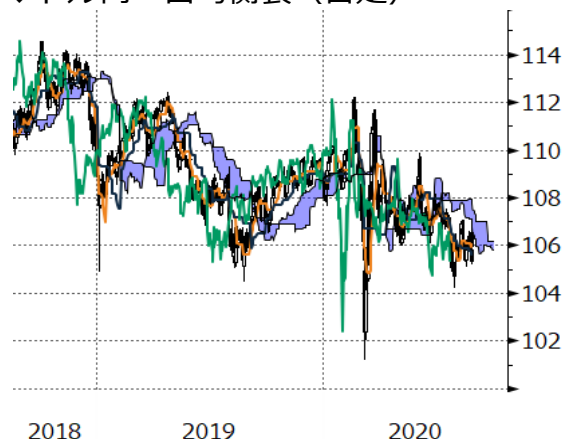
# りそな外為レポート

時代はいま変わってゆく 僕たちには願いがある

今週のドル円予想レンジ **103.75 ~ 106.25**

(りそな銀行市場トレーディング室予想 発行当日の10時時点)

## ◆ドル円一目均衡表 (日足)



## ◆為替相場のすすめ

「安倍首相が辞任の意向！」28日(金)の昼下がり、速報を告げる叫び声が響き、デスクは緊張感に包まれた。前日の菅官房長官の発言で安倍首相の健康不安説が後退していたため、大きなサプライズとなり、NY時間にはドル円は一時105円20銭に到達した。堅調な米株価を睨んだドル売りや、パウエルFRB議長がインフレ目標の微修正に言及したことによる緩和長期化期待も影響したと思われる。

今週のドル円は、上値を切り下げつつ徐々に落ち着きどころを探る展開を想定する。海外勢を中心とした「ポスト安倍」への先行き懸念が重石となり、一時的に7月末の安値104円20銭が視野に入る展開はありうるだろう。ただし、新政権の経済政策踏襲路線が鮮明になると、話題は米国の金融政策や経済指標(ISM製造業・ISM非製造業指数・雇用統計)に移り、円高一服・株価持ち直しか。「憲政史上最長の政権」の次を担うリーダーに吹くのは、追い風か、それとも向かい風か。いずれにせよ、次期首相の在位期間中にコロナ禍がある程度収まり、経済活動が持ち直していることを願うばかりだ。

(ディーラー 伊藤 一輝)

## ◆今週の日程

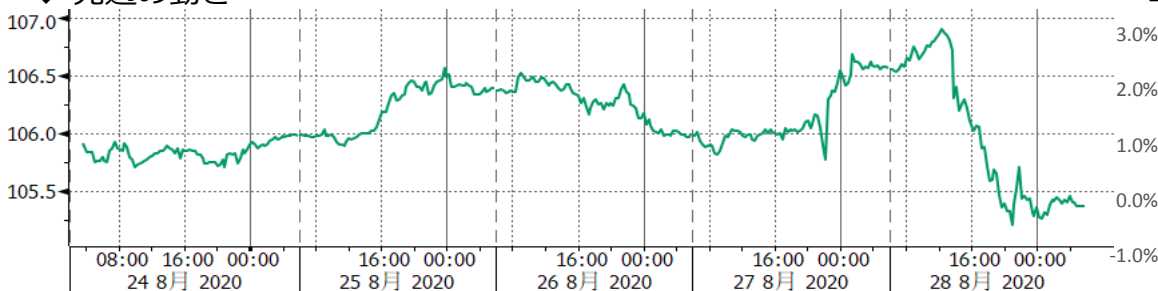
31日(月)日 7月鉱工業生産  
31日(月)中 8月PMI  
1日(火)日 20/2Q 法人企業統計調査  
1日(火)日 10年国債入札  
1日(火)米 8月ISM製造業

2日(水)米 米地区連銀経済報告  
3日(木)日 30年国債入札  
3日(木)米 7月貿易収支  
3日(木)米 8月ISM非製造業  
4日(金)米 8月雇用統計

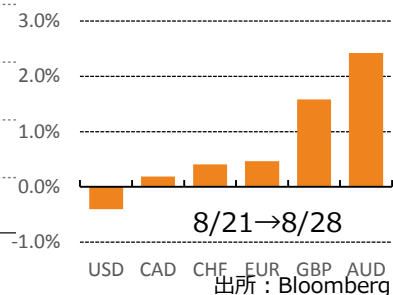
## ◆今週の予想 (ドル高 強い↑ 普通↑ ドル安 強い↓ 普通↓) NY引け値 8月28日(金) 105.37円 VS 9月4日(金)

東京									大阪			埼玉			
井口	中根	湊	小新	鳥井	田中	浦本	中里	伊藤	鈴木	武富	野瀬	小林	津田	石井	佐藤
↓	↓	↓	↓	↓	↑	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↑	↓	↑

## ◆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。

2020/8/31

# りそな WEEKLY COLUMN

## ～ドル流動性について考える～

- 読者への挑戦VI
- ストラテジストってどんな仕事？
- 予想レンジってどうやって考えるの？
- 解決編

関西みらいフィナンシャルグループ  
ストラテジスト 石田 武

### ➤ 読者への挑戦VI

#### 【読者への挑戦VI】

参考文献：  
「行動ファイナンスⅡ」  
/角田康夫 著

以下の10項目に対して、あなたが90%確実に正しい答えであろうと思うレンジ（最低値と最高値）を記してください。レンジが過度に狭すぎたり（自信過剰）、過度に広すぎたり（自信不足）しないようにしてください。うまくいったなら、間違うのは10%—つまり1問だけのはずです。

1. キング牧師が亡くなったときの年齢
2. ナイル川の長さ
3. 旧約聖書の巻数
4. 月の直径
5. モーツァルトが生まれた年（西暦）
6. アジア象の妊娠期間
7. ロンドンから東京までの距離
8. 海の最も深い部分の深さ
9. アメリカ議会図書館にある本の数
10. レオナルド・ダ・ヴィンチがモナ・リザを書いた年（西暦）

### ➤ ストラテジストとは

2020年1月より、ストラテジストとしての業務をさせていただいております。ストラテジストってどんな仕事？という方も多いと思いますが・・・

ストラテジストとは、経済動向等を分析し、投資に関するストラテジー（戦略）や方針を立案する専門家の事です。経済の動きや市場のトレンド、産業・企業の動向など、様々な視点から投資環境を分析して投資戦略を立て、投資家やファンドマネージャーに提供します。

（SMBC日興証券 初めてでもわかりやすい用語集より）

ちょっと仰々しいような気もしますが・・・要するに今後、株価や金利、為替相場等が上がりそうか下がりそうかを予想して、お客さまや社内のファンドマネージャーへご提供する業務です。テレビや新聞等で相場動向を解説されている、アノ方々の一員です。

◎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さまご自身の判断でなされるようお願いいたします。



2020/8/31

# りそな WEEKLY COLUMN

さて、そんなストラテジスト業務の中で最も重要な業務のひとつが、**今後の予想レンジを考える**ことです。テレビ等でストラテジストの方々が「今日の日経平均株価の予想レンジは〇〇円～〇〇円」と言っているのをお聞きになったことがあると思います。あの数字、もちろん適当に決めているわけではなく、色々と頭を悩ませ、深謀遠慮の末に出しているのですが・・・これがなかなか難しい。人に説明するためには説得力が必要なので、**なにを根拠にその数字を出したのか**、については非常に気を遣います。ここからは、我々ストラテジストの予想の立て方を少しだけご紹介いたします。

## ➤ 相場予測の方法



### ○ファンダメンタルズ（経済の基礎的條件）分析

ファンダメンタルズとは国や企業等の経済状態等を表す指標のことで、経済の基礎的條件と訳されます。国や地域の場合、経済成長率、物価上昇率、財政収支等がこれに当たり、企業の場合は売上高や利益といった業績や資産・負債等の財務状態が挙げられます。

（SMBC日興証券 初めてでもわかりやすい用語集より）

相場を予想するうえで最も大切なものが、このファンダメンタルズ分析です。これから景気が上向きそうか下向きそうか、その場合、株価は上がりそうか下がりそうかを分析し、相場の大まかな方向性を確認します。

しかし、方向性は決められても、具体的なレンジ、つまりどれくらいの幅で推移しそうかという点は、ファンダメンタルズ分析だけで導き出すのは難しい場合が多いです。その場合は次の方法に移りましょう。

### ○バリュエーション分析

バリュエーションは、資産運用（株式投資）においては、企業の利益や資産等の本来の企業価値に対して、株価が相対的に割安か割高かを判断する指標として使われています。現在、代表的なものには株価純資産倍率（PBR）、株価収益率（PER）、株価キャッシュフロー倍率（PCFR）、配当利回り等があります。

（iFinance金融経済用語集より）

次に使う手法がバリュエーション分析です。例えば株価はEPS（1株当たり利益）×PER（株価収益率）に分解できますので、ファンダメンタルズ分析や過去の株価推移等からEPSを1,300～1,500円、PERを13倍～15倍と予測したとすれば、株価の予想レンジは16,900円～22,500円と予想できます。

しかし当然ながら、将来のEPSを正確に予測することは困難ですし、PERに至っては「今まではこれくらいで推移していたから」という以上の根拠は示すのは難しいのが実情です。より予想の精度を高めるためには、更に別のアプローチを試してみましよう。

2020/8/31

# りそな WEEKLY COLUMN

## ○テクニカル分析（チャート分析）

チャート分析とは、株価や為替等の将来の値動きを、価格や出来高等の過去の動きから予測する分析手法で、テクニカル分析とも呼ばれています。

（SMBC日興証券 初めてでもわかりやすい用語集より）

テレビ等で、「〇〇の高値から△△の安値の38.2%戻し」とか「下値目途は〇〇から△△へ引いたトレンドラインと接する〇〇円」等という言葉聞いたことはないでしょうか。このように過去の値動きを表したチャートを分析して将来の値動きを予測するのがテクニカル分析です。具体的な数字を弾き出せるという点において、この方法は非常に有効です。

しかし、テクニカル分析には非常に多くの種類があり、使いこなすには相当の経験が必要であることや、いわゆるダマシと呼ばれる、無効となるパターンもあるため、注意が必要な手法でもあります。

その他には、市場で予測されている変動率を利用する方法もあります。例えばVIX指数。これはオプション市場の価格から算出されるインプライド・ボラティリティ（予想変動率）を指数化したもので、**VIX指数が20のとき、予想される1ヶ月の変動率は $20 \div \sqrt{12} \approx 5.8\%$** ということを表しています。現在の株価が20,000円とすると、予想される変動幅は18,840円～21,160円となります。但し、**VIX指数は株価が下落すると、同時に上昇する傾向にあり、予想変動率が上昇していくため、注意が必要です。**

ここまで色々と分析手法を見てきましたが、結局のところ万能な手法というものはなく、それぞれに一長一短があります。様々な手法を組み合わせ、より正確な予想をできるよう、精進していきたいと思えます。

さて、冒頭の問題はいかがだったでしょうか。これは行動経済学でキャリブレーションと呼ばれる実験で、レンジの広さについて制限はないにもかかわらず（極点な話、①を0歳～200歳にしたっていい）、**それぞれの問題の正答率は30%～60%にとどまり、9問以上正解した人は1%にも満たなかった**そうです。人間というのは自信過剰に陥りやすい生き物のようです（ちなみに私の場合は、ほとんどが間違っておりました）。**予想レンジを考える難しさ**が分かっていただけでしょうか…（汗）

## 【解決編】

- ①39歳、②6,739km、③39巻、④3,476km、⑤1756年、⑥645日、⑦9,590km、  
⑧11,033m、⑨約2,200万冊（出典：Wikipedia）、⑩1513年

以上

※注：今回の問題は、参考文献内の原典を参考に、筆者によるアレンジを加えております。

解決編

