

りそな外為レポート

りそな WEEKLY COLUMN

りそな外為レポート

米ドルよ、お前もか(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 中里 信介

今週のドル円予想レンジ **104.50 ~ 106.20**

りそなWEEKLY COLUMN

読者への挑戦Ⅶ

～ 先物取引とかけて野球と説く その心は…

ショートの動きが重要です～ (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

- ショートストップってなんだ？
- ショートを制する者が、野球も先物も制す？
- 解決編

2020/9/28

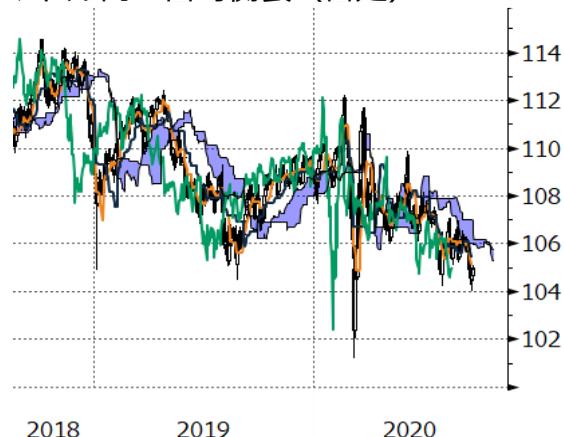
りそな外為レポート

米ドルよ、お前もか

今週のドル円予想レンジ **104.50 ~ 106.20**

(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

先週は米ドル安一辺倒の相場にやや調整が入った。ここまで、米国のゼロ金利政策により、米国の実質金利低下及び米ドル安が続いていたが、足元では実質金利低下にやや歯止めがかかり、米ドルの強さを示すドルインデックスにも戻しが見られる。背景には、インフレ期待の低下があり、米国の“日本化(低インフレ・低成長)”懸念がある。日本円の代名詞であった、“リスクオンの円買い・リスクオフの円売り”はもはや米ドルにも同様な状態となり、“リスクオンのドル買い・リスクオフのドル売り”のフローが目立つ。これにより、米ドル・日本円とも同じような動きを示すようになってしまっている。

今週は半期末のポジション調整や、月初の重要経済指標発表、米国大統領選挙の候補者テレビ討論会などマーケットへのインパクトが見込まれるイベントが控えている。テレビでは無事に1000倍返しは達成されたが、先週までは“頭取よ、お前もか”だったはずだ。マーケットでも、現在は“米ドルよ、お前もか”状態に陥ってしまっているが、是非とも倍返ししていただきたい。
(カスタマーディーラー 中里信介)

◆今週の日程

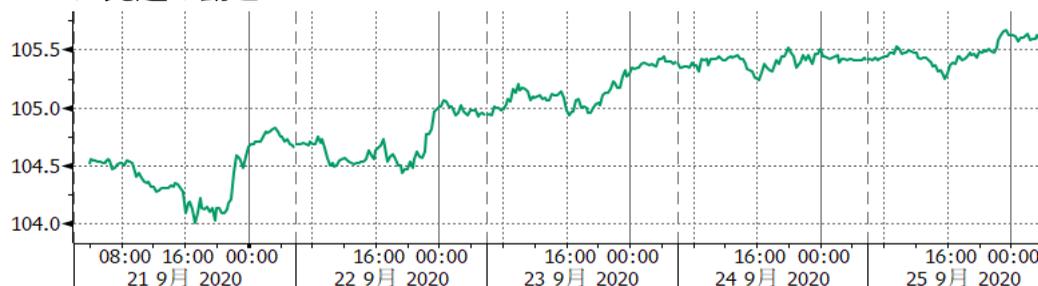
29日(火) 日 日銀「主な意見」(9/16、17)
29日(火) 米 9月消費者信頼感指数
29日(火) 米 大統領候補第1回テレビ討論会
30日(水) 日 8月鉱工業生産
30日(水) 中 9月PMI

1日(木) 日 日銀短観(9月調査)
1日(木) 米 9月ISM製造業
1日(木) 日 10年国債入札
2日(金) 米 9月雇用統計
2日(金) 米 9月製造業受注

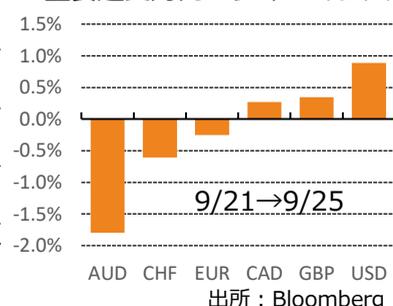
◆今週の予想 (ドル高強い ↑ 普通 ↑ ドル安強い ↓ 普通 ↓) NY引け値 9月25日(金) 105.58円 VS 10月2日(金)

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。

2020/9/28

りそな WEEKLY COLUMN

読者への挑戦Ⅶ

～ 先物取引とかけて野球と説く その心は…ショートの動きが重要です～

- ショートストップってなんだ？
- ショートを制する者が、野球も先物も制す？
- 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Ⅶ

【読者への挑戦Ⅶ】

梶田さん（仮名）は、お客さまを訪問すると、5回に1回の割合でペンを忘れてくるくせがあります。
ある日、梶田さんは3件のお客さまを訪問したあと、会社に戻ると、どこかにペンを忘れてきたことに気が付きました。

梶田さんが、2件目のお客さまのところでペンを忘れた確率は何%でしょう？

早いもので今年のプロ野球も既に半分の日程を消化いたしました。今年のペナントレースは新型コロナウイルス感染拡大の影響により、例年とは大幅に異なる特別ルールで開催されております。試合数の削減（143試合⇒120試合）、ベンチ入り可能人数や外国人選手枠の拡大等、開幕が遅れたことによる過密日程への配慮や、選手の故障等、不測の事態への対策のためと考えられます。私の覇気球団は高卒新人選手や育成出身の外国人選手の活躍等、面白い話題を振りまきつつも、目下、既に自力優勝の可能性が消滅してしまう事態に…。まあ、それはそれとしても、全面中止と言うファンにとっては最悪の展開は回避できたとは言え、各種記録の継続性（シーズン最多〇〇、何年連続△△…etc.）と言う観点からは、やはり完全な形で開催して欲しかったという気持ちも拭えません。

記録の継続という観点で言えば、今回のコロナ・ショックはマーケットの世界にも大きな爪痕を残しました。各種経済指標は長い歴史の中でも桁違いの数字が続出し、今後は過去と比較する際に常にノイズとなって現れます（次ページの図をご参照）。また、4月にはWTIと呼ばれる原油の先物市場で、マイナス価格で取引が成立（売る側がお金を払う）しました。過去に類を見ない規模での経済対策・財政出動・金融緩和も、一例として挙げられます。

さて、話は戻りますが、野球は1チーム9人で行うスポーツであり、それぞれの守備位置には1～9の守備番号がついています。1は投手（ピッチャー、P）、2は捕手（キャッチャー、C）、最後の9は右翼手（ライト、RF）ですが…、この9人の中に、他とは明らかに異質な、法則崩れの守備位置が1つあるのにお気づきでしょうか？



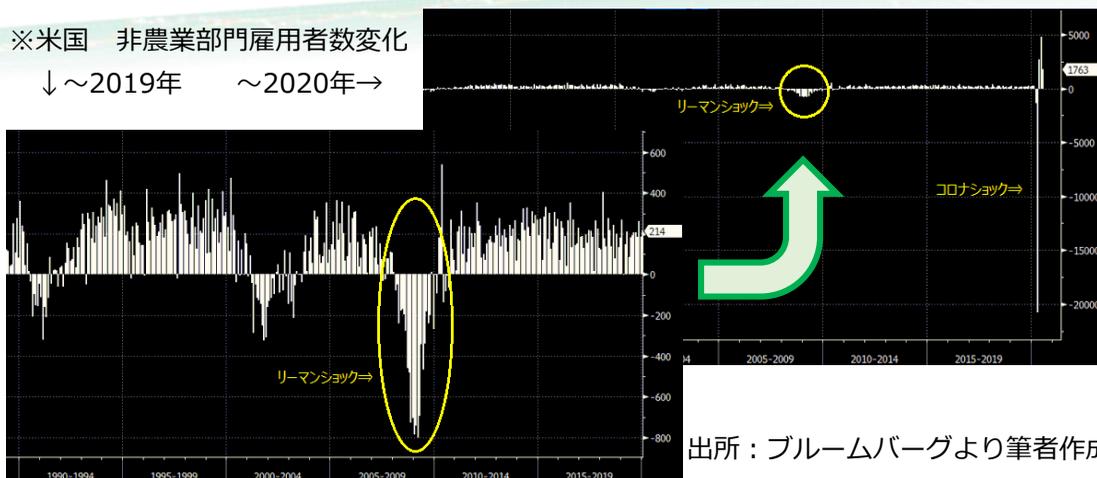
➤ おまけクイズ！
私の覇気球団はどこでしょう？

➤ コロナショックによりマーケットに大きな爪痕が…

2020/9/28

りそな WEEKLY COLUMN

※米国 非農業部門雇用者数変化
↓～2019年 ～2020年→



出所：ブルームバーグより筆者作成

～前ページの続き～

明らかに異質な守備位置、それは**6の遊撃手（ショート、SS）**です！2塁と3塁と間と言う明確な守備範囲があるにもかかわらず、“遊撃”という名称、内野手は右から3・一塁手→4・二塁手→1人とばして5・三塁手→1人戻って6・遊撃手、という守備番号、そして略称の**SS**ってなんだ？？そもそも“ショート”ってなに？？

野球経験者なら誰もが1度は感じる（けど、なんとなくスルーしてしまう）この疑問、ヒントはSSという略語にあります。これは英語で“**Short Stop**”の略で、Shortは短い、Stopは遮る、なので、Baseballを野球と命名した正岡子規は、Shortstopを「**短遮（タンシヨ）**」と訳していたそうです。そしてこの短遮という名称の選手の役割は、**投手の周りを遊軍のように動き、あらゆる打球に臨機応変に対応する**という、非常に難易度の高いものでした（二塁手はそのまま2塁ベース上を守っていた）。しかし、時代が下るにつれて、**打球は一二塁間・二三塁間に飛びやすい**ことがわかってきて、元々運動能力の高い選手が勤めることの多かった短遮を、最も難易度の高い二三塁間へ、併せて二塁手を一二塁間へずらすシフトが一般的となったようです。野球黎明期の名残が、遊撃手という名称と守備番号に残っているのですね。実は現在でも選手の守備位置は明確に定められておらず、基本的にはどこに立っていてもいいのです。古くは王シフト、現在では柳田シフト等が有名ですね（どちらも左の強打者であり、極端に右寄りに守る）。

このように、野球の守備位置に関するセオリーは時代に合わせて変化してきました。

マーケットの世界でも、前述の**マイナス価格での取引の成立**というのは、**大きなセオリーの変化**と言えます。マーケットでの取引は大きく分けて**現物取引と先物取引の2種類**があります。売買約定後、直ちに受け渡しを行う現物取引に対して、将来の特定の日を受渡日とする取引を先渡し取引と言い、その先渡しの条件を画一的に定めて、誰でも取引しやすいように整備したものを、先物市場（先物取引）と呼びます。

➤ ショートストップってなんだ？



➤ 原油先物でマイナス価格の取引成立？

◎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。

2020/9/28

りそな WEEKLY COLUMN

➤ マイナス価格は空売り（ショート）のせい？



➤ ショートを制する者が野球も先物も制す??

➤ 解決編

※計算↓
帽子を忘れる確率
= $1 - 4/5 \times 4/5 \times 4/5$
= $61/125$ (A)
2件目で忘れる確率
= $4/5 \times 1/5$
= $4/25$ (B)

$B \div A = 20/61$

先物取引では取引最終日まで買い越し（＝ロング、売り越しはショート）のままにしていた場合、原資産（原油先物なら原油そのもの）の受渡しにより決済がなされる場合があります。そしてWTI原油先物取引では、その受け渡し場所がオクラホマ州クッシングという場所に、画一的に定められております。しかし当時、世界的な感染拡大の影響により原油需要が低迷し、クッシングの原油貯蔵施設は満杯に近い状態となっておりました。原油の引き渡しを受けても保管場所が確保できない可能性があるうえに、長期間の保管となれば保管料もばかになりません。また、そもそも投資目的で先物をロングしていた投資家は、原油現物の引き渡しを受けても困ります。こういう場合は取引最終日までに反対売買により取引を解消し、改めて次の取引期間の先物を買う必要があるのです（これをロールオーバーと言います）。

しかし、原油需要が低迷する中で、最終日間近になって原油先物を買いたいという参加者が減少し、ロングの投資家が困り果てていたところに取引所から1本の連絡が入ります。それは「システム上、マイナス価格での取引は可能」という通達でした。マイナス価格ならば買ってでもいいという投資が現れたことにより、どうしても売らなくてはいけない投資家との利害が一致し、市場価格は一気にマイナス圏へ突入しました。

品物の引き渡しにお金を払わなくてはならないのは粗大ゴミくらいのもので、貴重な原油でそんなことはありえないと思われていたマイナス価格での取引は、こうしたカラクリにより発生しました。空売りによる投機的な動き…ではなかったようです。先物取引というと投機的で危険なイメージが付きまといますが、本来は価格変動リスクをさけるため、ショート（空売り）も非常に有効に手段なのです。

過去、ありえないと思われていたマイナス金利がすっかり定着したように、時代の変化に合わせて野球のセオリーもマーケットのセオリーも変化していくようです。コロナショックはマーケットにとっても未曾有の危機となりましたが、新たな取引手法の開発や、生産性の向上、ルール改善等、少しでも前向きな話に繋がっていききたいものですね。

さて、冒頭の問題は解けましたか？普通に考えると1件目で忘れない確率×2件目で忘れる確率 = $4/5 \times 1/5 = 4/25$ と答えてしまいそうです。しかし、これは $4/5 \times 4/5 \times 4/5$ の確率で「どこにも忘れない可能性を含んだ確率」です。そう、これは「どこかに忘れること確定している」中で、「2件目に忘れる」確率を求める、条件付き確率の問題なのです。詳しい計算は割愛（左記）しますが、答えは $20/61$ （約32%）となります。

ちなみにこの条件付き確率、昔の教育課程では数学Cで習っていたようですが、現在は数学Aに変わっているようです。こちらも時代とともに変わっているらしく、実は若い方が確率リテラシーは高いのかもしれませんが(?)。

以上