

りそな外為レポート

りそな WEEKLY COLUMN

りそな外為レポート

ゴルフの80パーセントは頭脳でプレーされ、筋肉でプレーするのは残りの20パーセントである (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 ~ 111.30**

りそなWEEKLY COLUMN

お米の未来を取引する —先物取引— (P3)

埼玉りそな銀行 資金証券部
秋元賀行

- お米の価格変動を抑えるために誕生した先物取引
- 投資信託でもポートフォリオ構築の一環として先物取引を活用するケースがある
- 今後、総合取引所誕生により日本の先物取引の規模拡大が予想される

2019/5/20

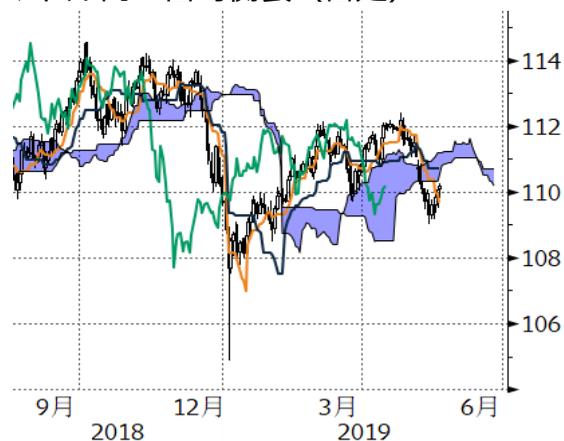
りそな外為レポート

ゴルフの80パーセントは頭脳でプレーされ、
筋肉でプレーするのは残りの20パーセントである

今週のドル円予想レンジ **109.00 ~ 111.30**

(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

令和最初の国賓としてトランプ大統領が25日から来日する。アメリカファーストを掲げるトランプ政権は、来年の大統領選を見据えて日米貿易問題でも一定の成果を上げたいのが本音だが、安倍政権は、天皇陛下との会見、大相撲観戦、ゴルフなどの『おもてなし』で迎え、対決ムードを「順目の下りライン」のように受け流す。当初より安倍政権は、ロシアゲート疑惑などで弾劾の可能性もあったトランプ政権を支持し続け、トランプ大統領に賭けた戦略が功を奏している。今回も仲良くゴルフをして強力な日米同盟を内外にアピールする予定で、気持ちよく「アンダー」で回ってもらうなどして、日米関係強化への期待が高まれば、来週の相場の下支え要因となる可能性がある。因みに筆者のゴルフの腕前では「アンダーパー」はちょっと難しいので、ラウンドパートナーの依頼があっても丁重にお断りするつもりである。

さて、今週のドル円は方向感に欠ける展開か。想定される「フェアウェー」から大きく外れることはないと思われるが、「バーディーチャンス」も少ないだろう。「レイアップ」で刻んで手堅く攻めていきたい。(チーフカスタマーディーラー 井口慶一)

◆今週の日程

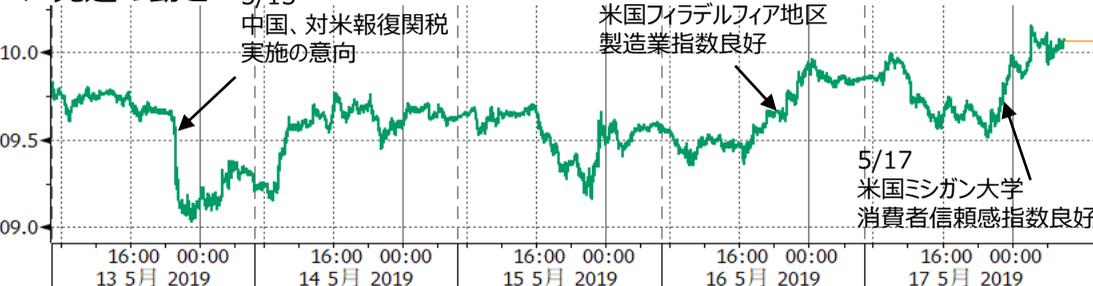
20日(月) 日 19/1QGDP1次速報
22日(水) 日 3月機械受注
22日(水) 日 4月貿易統計
22日(水) 米 FOMC議事録 (4/30,5/1分)
23日(木) 欧 5月PMI

23日(木) 独 5月IFO景況感指数
23日(木) 欧 議会選挙 (~26日)
24日(金) 日 4月CPI
24日(金) 米 4月耐久財受注
25日(土) 他 トランプ大統領訪日 (~28日)

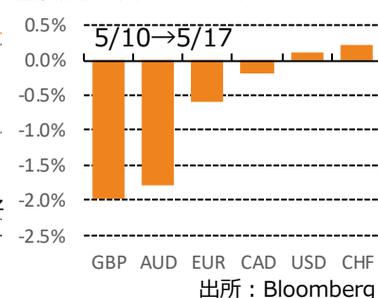
◆今週の予想 (ドル高 強い ↑ 普通 ↑ ドル安 強い ↓ 普通 ↓) NY引け値 17日(金) 110.08円 VS 24日(金)

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
休み	↓	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↓	↑	産休	↓	↑	↑	↑	↑	↑	↑

◆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。

2019/5/20

りそな WEEKLY COLUMN

お米の未来を取引する —先物取引—

- お米の価格変動を抑えるために誕生した先物取引
- 投資信託でもポートフォリオ構築の一環として先物取引を活用するケースがある
- 今後、総合取引所の誕生により日本の先物取引の規模拡大が予想される

埼玉りそな銀行 資金証券部 秋元賀行

日本人の主食といえば何でしょうか？

大多数の人が「お米」と答えるでしょう。遠い昔より、日本人はお米を主食として生活してきました。近代的な国家統治が形成されたころより、お米は主食としてだけでなく、年貢米（当時の税金）としての姿も持つようになりました。全国で収穫されたお米は大阪へ集められ、商人の間で取引されるようになりました。

・ お米の持つ姿

当時も現代もお米をはじめとして農産物の価格は天候などで大きく変動します。江戸時代でも天候などによるお米の価格変動がありました。またお米はお餅の材料としても使用されることから、冬にかけて価格が上昇する傾向にありました。その価格変動の影響を受けないためにはどうしたらよいのでしょうか？次の方法を、商人になった気分でご覧ください。

・ お米の価格変動って？

①お米を安い時期にまとめて仕入れる。②自分でお米を育てる。

ではそれぞれのメリット・デメリットを考えてみましょう。

①ではお米を自分の望む安い価格で購入できる可能性があります。しかし、まとめて仕入れると、倉庫などへ保管が必要です。在庫リスクを抱える上、仕入れたお米全てを販売できない可能性もあります。

②ではお米の価格変動の影響はほとんど受けません。しかしお米を育てるには田んぼが必要な上、収穫までに約半年の時間がかかります。そして台風や干ばつなどの気候変動を回避することはできません。

・ 江戸時代に誕生した先物取引

そこで誕生したのが当時としては画期的な「先物取引」でした。大阪の堂島米市場では正米商い（しょうまいあきない：米切手を取引する現物取引）が行われていました。1716年（享保元年）には帳合米商い（ちょうあいまいあきない：米の代表取引銘柄を帳簿上で取引する先物取引）が行われるようになりました。この先物取引により、事前に決めた価格で買う約束をすることで、米価高騰を回避できるようになりました。さらに、期日までに反対売買を行えば、在庫を抱える心配がありません。この特徴を利用して、実需以外にも投機的な取引が盛んに行われるようになりました。

一方、江戸幕府はこれを「不実の取引」として、幾度となく規制しました。何度かの規制後、1730年（享保15年）に徳川吉宗が将軍となると、米価のコントロールによる、税収の安定を目的として、堂島米市場を幕府公認としました。

2019/5/20

りそな WEEKLY COLUMN

・現代の先物取引

現在、先物取引はお米だけでなく、株式や債券などの金融資産にも広がり、世界中で取引されています。世界の先物取引で中心的な存在はアメリカのシカゴにあるシカゴマーカンタイル取引所(CME)です。ここでは米国株の先物取引のほか、米国債などの債券、さらには日経平均先物も取引されています。

例えば、株価指数先物取引は現物市場が休場中の夕方から夜間・早朝の時間帯も取引できることから、国内外の投資家が現物の価格変動リスクを回避するために取引しています。海外時間中のリスクイベントには先物取引で対応することにより、損失を限定することができます。

・投資信託における先物取引の使用法の例

また、投資信託の一部には先物取引を活用するケースもあります。ここでは日経平均先物を使用した例を説明します。

ある投資信託A（以下A）はバランス型投信信託として日本株などへ投資しています。Aは日本株への投資の代替として日経225先物を使用しています。日本株のポートフォリオを構築する際に、日経平均株価に採用されている225銘柄を購入せず、先物を買うだけで済みます。また個別銘柄を直接買いに行く場合は、それぞれの銘柄において取引コストなどがかかりますが、先物であれば最小限に抑えられます。

このような例は株価指数先物だけでなく、債券先物や商品先物でも同様の使用方法が用いられるケースがあります。

・日本の先物取引の方向性

我が国の先物取引の代表格である日経平均先物取引は、世界中の投資家が利用しており、流動性が相応にあるとされています。しかしそれ以外の先物取引は、流動性が低いものも多く、投資家のニーズを満たしていません。要因の一つに、株式や債券先物と商品先物が異なる取引所で取引されていることが挙げられます。

今後我が国では、日本取引所グループと東京商品取引所の統合が予定されています。総合取引所が誕生することで、投資家の利便性向上が期待できます。統合による利便性向上で、日本の先物取引の規模がより拡大することが予想されます。銀行の資金運用部門で働く一人の人間として、規模の拡大を期待しています。

ちなみに、時代が江戸から令和へと変わっても大阪堂島商品取引所では「米先物」が取引されています。大阪の商人によって誕生した米先物は、今も大阪の街に息づいています。



堂島米市場跡の記念碑
大阪府大阪市北区堂島浜1-2



2019/5/20

りそな WEEKLY COLUMN

<先物取引とは>

先物取引とは、ある資産の未来の価格を予想して取引する商品です。日本では代表的なものに、日経225先物やTOPIX先物、長期国債先物取引などがあります。これらは株価指数や長期国債を原資産として、一年を一定の期間（通常は3か月ごと）に区切って取引されます。現物取引と違い、証拠金と呼ばれるお金を証券会社へ差し入れることで、少ない元手で大きな金額を取引（レバレッジ）することができます。

先物取引は買いだけでなく、売りから入ることができるのも特徴です。相場下落局面に先物を売り建て、下がったところで買い戻すとその差額が収益になります。一方、売り建てている状況で相場が大きく上昇した場合は、損失が膨らみ、追証（おいしょう：追加の証拠金）を求められることがあります。

先物取引は定められた期日を超えて持ち越すできません。債券先物や商品先物では期日までに反対売買しなかった場合は現物との受け渡しが必要となります。一方で、株価指数先物では取引最終日の翌日に算出される特別清算数値（SQ値）と呼ばれる値段で強制的に差金決済されます。

我が国では大阪取引所（株式・債券）・大阪堂島商品取引所（米などの商品）・東京商品取引所（原油などの商品）・東京金融取引所（円金利など金利）の4取引所で先物取引が行われています。



大阪取引所、建物の前にある銅像は、大阪経済界の重鎮「五代友厚」です。
(NHK連続テレビ小説「あさがきた」でお馴染みですね)



本コラムの写真は全て筆者撮影（撮影日2019.4.21）

参考文献：大坂堂島米市場 高槻泰郎 著（講談社現代新書）

◎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。