

りそな外為レポート

りそな WEEKLY COLUMN

りそな外為レポート

～今こそ出番“転ばぬ先の杖”～ (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

来週のドル円予想レンジ **104.00 ～ 105.80**

りそなWEEKLY COLUMN

読者への挑戦Ⅷ 情報の非対称性 ～情報を制する者がマーケットを制す？～ (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

- 読者への挑戦Ⅷ
- 情報の非対称性と市場の失敗（逆選抜、モラル・ハザード）
- マーケットにおける情報の非対称性
- 解決編

2020/10/26

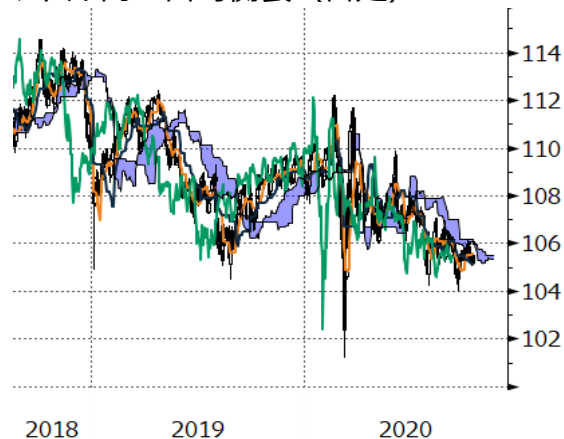
りそな外為レポート

～今こそ出番“転ばぬ先の杖”～

来週のドル円予想レンジ **104.00 ～ 105.80**

(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USD安に拍車がかかる展開となった。米国大統領選前の経済対策合意がなかなか見えないなか、USDは各国通貨に対して、安くなる展開。最後の牙城となっていた対円でも下落を見せ、ドル円は約1ヶ月ぶりの104円台で推移する展開となった。一方で、米国金利は上昇の一途。10年債利回りは0.85%程度と約4ヶ月ぶりの水準まで上昇させる。背景には、米国大統領選挙でバイデン氏当選=米財政赤字拡大を見越したポジションが取られていることが要因となっている。

いよいよ、来週に控えた米国大統領選挙。マーケットは、大統領=バイデン氏、上院・下院=民主党の“トリプルブルー”を想定したポジション調整が進んでいる。各メディアでの支持率調査で優位となっているバイデン氏がこのまま順当に大統領となれば、来週のマーケットはそこまで荒れることもないだろう。一方で、前回の選挙と同じように支持率調査で不利の状況が続くトランプ氏の巻き返しが起こされれば、マーケットは荒れる可能性が高い。いずれにせよ、“転ばぬ先の杖”としての為替ヘッジは今こそ必要なのでは？（カスタマーディーラー 中里信介）

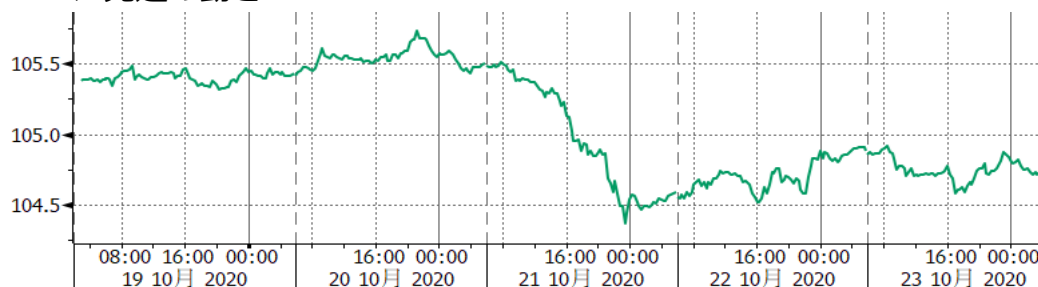
◆ 今週の日程

26日(月) 日 臨時国会召集	29日(木) 欧 ECB理事会(結果発表)
26日(月) 中 五中全会	29日(木) 米 20/3Q GDP速報
26日(月) 独 10月IFO景況感指数	30日(金) 日 9月鉱工業生産
27日(火) 米 10月消費者信頼感指数	30日(金) 欧 20/3Q GDP暫定速報
29日(木) 日 日銀金融政策決定会合	31日(土) 中 10月PMI

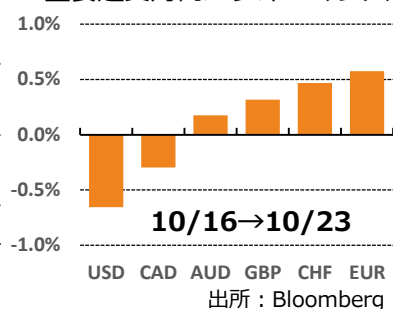
◆ 今週の予想 (ドル高 強い ↑ 普通 ↑ ドル安 強い ↓ 普通 ↓) NY引け値 10月23 (金) 104.71円 VS 10月30日 (金)

東京										大阪			埼玉				
井口	中根	石川	湊	小新	鳥井	田中	中里	伊藤	村永	小林	鈴木	武富	上野	小林	津田	石井	佐藤
↓	↓	↓	↑	↑	休	↓	休	↑	↑	↓	↓	↑	↑	↓	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。

2020/10/26

りそな WEEKLY COLUMN

読者への挑戦Ⅷ

情報の非対称性 ～情報を制する者がマーケットを制す？～

- 読者への挑戦Ⅷ
- 情報の非対称性と市場の失敗（逆選抜、モラル・ハザード）
- マーケットにおける情報の非対称性
- 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Ⅷ

【読者への挑戦Ⅷ】

私には子どもが2人います。少なくとも1人は男の子です。また、双子や年子ではありません。

- 問1. もう1人も男の子の確率は何%でしょう？
問2. その男の子は先日、5歳の誕生日を迎えました。
その場合、もう1人が男の子の確率は何%に変わるでしょう？

なお、男の子と女の子が生まれる確率は常に50%とします。



➤ 「情報の非対称性」とは？

先日、スーパーでミニトマトのパックを買ったとき、その中の一粒が傷んでいたことがありました。外からは見えない部分なので買う時には気づかなかったのですが、家で開けてみた時にはとてもがっかりしました。

売り手側はパックにつめるときに気付く余地があった一方（そのとき既に傷んでいた場合、ですが）、買い手側にはまったく気付く余地はなかったわけなので、買い手側の方がやや不利な立場にあるようにも感じます。もちろんこの時の出来事については不可抗力だと思いますが、このようになにかを売り買いする時には、**買い手側と売り手側でその商品についての情報量に格差が存在することがあります。**そして、その情報格差のことを経済学上では「**情報の非対称性**」と言い、情報の非対称性のある市場のことを「ミニトマト市場」・・・ではなく、「**レモン市場**」と呼びます。

➤ レモン市場における「市場の失敗」

なぜレモン市場と呼ぶのでしょうか？噛んだら酸っぱい目にあうから？・・・実はこの「レモン」というのは、米国のスラングで不良品の中古車のことを意味するそうです。経済学者のジョージ・アカロフはこの中古車市場を例にとり、**情報の非対称性が強い市場では不良品ばかりが出回ってしまい、市場が正常に機能しない（これを「市場の失敗」と言います）、**と説いています（アカロフはこの研究でノーベル経済学賞を受賞）。

レモン市場では、売り手は商品（中古車）について豊富な情報（優良品か不良品か）を持っている一方、買い手は買って乗ってみるまでその品質が分からないため、商品についての情報は売り手の説明に依存するしかありません。しかし売り手側には正確な情報を伝えるインセンティブがなく、買い手の無知に付け込む余地が生じます。



2020/10/26

りそな WEEKLY COLUMN

➤ 市場の失敗①

「逆選抜」



例えば以下のような例を考えてみてください。

30万ドルの優良車と10万ドルのポンコツ車が半々の割合で存在するとします。売り手はどの車が優良車でどの車がポンコツかを知っていますが、買い手はお金を払うまでそれを知ることができません。この状況では買い手にとって、それぞれの車の価値の期待値は20万ドル（ $[30万ドル+10万ドル] \div 2$ ）となるので、買い手としてはそれ以上の金額は払いたくありません。一方売り手としては、30万ドルの優良車をわざわざ20万ドルで売るはずがありませんので、結果的に10万ドルのポンコツ車の売買しか成立しません。こうして世の中に出回る中古車はポンコツ車ばかりとなってしまう、社会全体の豊かさが低下しています。**通常は優れたものが選ばれ生き残る「選抜」の逆転現象であることから、このような現象を「逆選抜」と呼びます。**

もちろん上記のような例はかなり極端な例でして、現実には逆選抜を防ぐための様々な工夫が行われています。例えば法律によって売り手側に一定の品質表示を義務付けたり、第三者機関の認証マークをつけたり、最近ではレビューや口コミ評価等も重要な要素となっていますね。

さて、ここまでは「**売り手側に情報優位性があるパターン**」をご紹介しましたが、実は「**買い手側の方が情報が多いパターン**」の逆選抜も存在します。それはどういう時でしょうか？

例えば保険市場が例に挙げられます。保険会社は本来、被保険者ひとりひとりの属性（性別・年齢・職業・健康状態等）に応じて保険料を設定します。しかし保険会社がそういった情報をなにも知り得ない場合、全体の期待値に応じた金額を一律に設定するしかありません。そうした場合、「**全体の平均よりも健康な人**」にとっては、**不当に割高な保険料を支払うことになり、その保険に加入するインセンティブがなくなります。**すると結果的に、契約するのは「**相対的にリスクの高い人**」だけとなってしまう、上記の中古車市場と反対の逆選抜が起きてしまうのです。これについても実際には、医師による診断書を求めたり、正確な告知を義務付けることで対策が行われています。

➤ 市場の失敗②

「モラル・ハザード」



保険市場を例にとると、「**買い手（サービスの受け手）に情報優位性あるパターン**」はもうひとつ存在します。例えば、「**保険に入ったから大丈夫**」という油断により、運転が荒くなってしまったり、食生活が乱れてしまったりする場合です。このような「**隠された行動**」も情報の非対称性のひとつとされ、これによって生じる不条理を「**モラル・ハザード**」と呼びます。

ちなみにこの「モラル・ハザード」という言葉、日本語ではしばしば「**道徳的危険**」と直訳されるため、「**倫理観の欠如により生じる問題**」という意味の誤解を生じやすいのですが、元々の「モラル・ハザード」に「**倫理観**」という意味はなく、上記の保険契約における問題や、株主と経営者、使用者と被用者の間における情報の非対称性に起因する問題、いわゆる「**プリンシパル=エージェント問題**」等のことを指すのが、経済学用語としての本来の用法です（この問題については別の機会にご紹介いたします）。

◎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。

2020/10/26

りそな WEEKLY COLUMN

➤ マーケットにおける情報の非対称性

➤ マーケットに関するご相談はりそなグループまで！



参考文献：
『たまたま一日常に潜む「偶然」を科学する』
レナード・ムロディナウ/著

また、情報の非対称性に関してはwikipediaの記述を参考にしております。

さて、我々が携わる「**金融市場（マーケット）**」も比較的、情報の非対称性の強い市場と言わざるを得ません。例えば我々のように業務としてマーケットと接している者は、一日中専用端末と睨めっこし、プロの投資家が売買を行うインターバンク市場に直接アクセスできるという点で、一般のお客さまと比べると時間的にもインフラ的にも、情報を得る機会には恵まれています。・・・とはいえ、「**情報があるから勝てる**」とか「**相場場の予測があたる**」とかいうように都合よくいかないのがマーケットの難しく、かつ面白いところでもあったりします。

ところで冒頭のクイズですが、みなさんお分かりになりましたでしょうか？先日私がお話しさせていただいた為替セミナーでも全く同じ問題を出题いたしましたので、重複してしまった方は申し訳ありません。結論から申し上げますとこの問題、①だと1/3（33%）、そして②は1/2（50%）が正解です。詳しくは後述いたしますが、「年齢」という一見「性別」とはなんの関係もない情報により、「**2人とも男の子である確率**」が**33%から50%に+17%もアップ**してしまいました。「情報」というものの重要性、お分かりいただけただけでしょうか。確率というのは本当に奥深いものです。

私も端くれとして含まれるりそなグループ市場部門はお客さまに多種多様な情報をスピーディに真心をもってご提供させていただいております。なかには一見面白くないものも含まれることがあるかもしれませんが、上記の例のように、みなさまの為替ヘッジ方針や相場見通しの策定等において、きっとどこかでお役に立てるものと信じて日々業務に励んでおります。為替市場を始めとするマーケットに関することは、是非、りそなグループまでご相談ください。グループ一同、心よりお待ちしております。

【解決編】

正解：①の場合は1/3（33%）、②の場合は1/2（50%）

男も女も1/2じゃないのかと思われた方が多いのではないのでしょうか。しかしこの問題では2人の子どもが登場しますので、上の子と下の子で場合分けして考える必要があります。すると2人の子供の性別の組み合わせは左上図の4通りとなります。そのうち、少なくとも1人が男の子なのは3通り（A～C）なので、2人とも男の子の条件付き確率（A）は1/3となります。

ただし②の場合は話が変わってきます。片方が5歳と分かっている、双子や年子ではないと断っているため、「男・男」のパターンでも、上の子が5歳のパターンと下の子が5歳のパターンを区別する必要があるのです。よって、組み合わせのパターンは左下図のように変わり、2人とも男の子の条件付き確率は1/2となります。

①	年上	年下
A	男	男
B	男	女
C	女	男
D	女	女

②	年上	年下
A	男(5)	男(?)
A'	男(?)	男(5)
B	男(5)	女
C	女	男(5)
D	女	女

◎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。