

田代岳「欧州の視点で読み解くマーケット」 更新日：6月1日



米系のシティバンク、英系のスタンダード・チャータード銀行と外資系銀行にて、20年以上、外国為替ディーラーとして活躍。その後、独立し現在は投資情報配信を主業務とする株式会社 ADVANCE 代表取締役。

欧州発のリスクオフ相場の行方は

今週のマーケットはイタリアの政局に振り回されました。

イタリアは3月の総選挙でどの政党も過半数を獲得できずに組閣ができませんでした。

ポピュリズム政党の五つ星運動と右派の同盟の連立協議が合意しコンテ首相候補が組閣作業をしましたが、サボナ氏の財務相起用をマッタレラ大統領が拒否したために組閣断念。サボナ氏は反ユーロで、マッタレラ大統領はここに懸念を示しました。

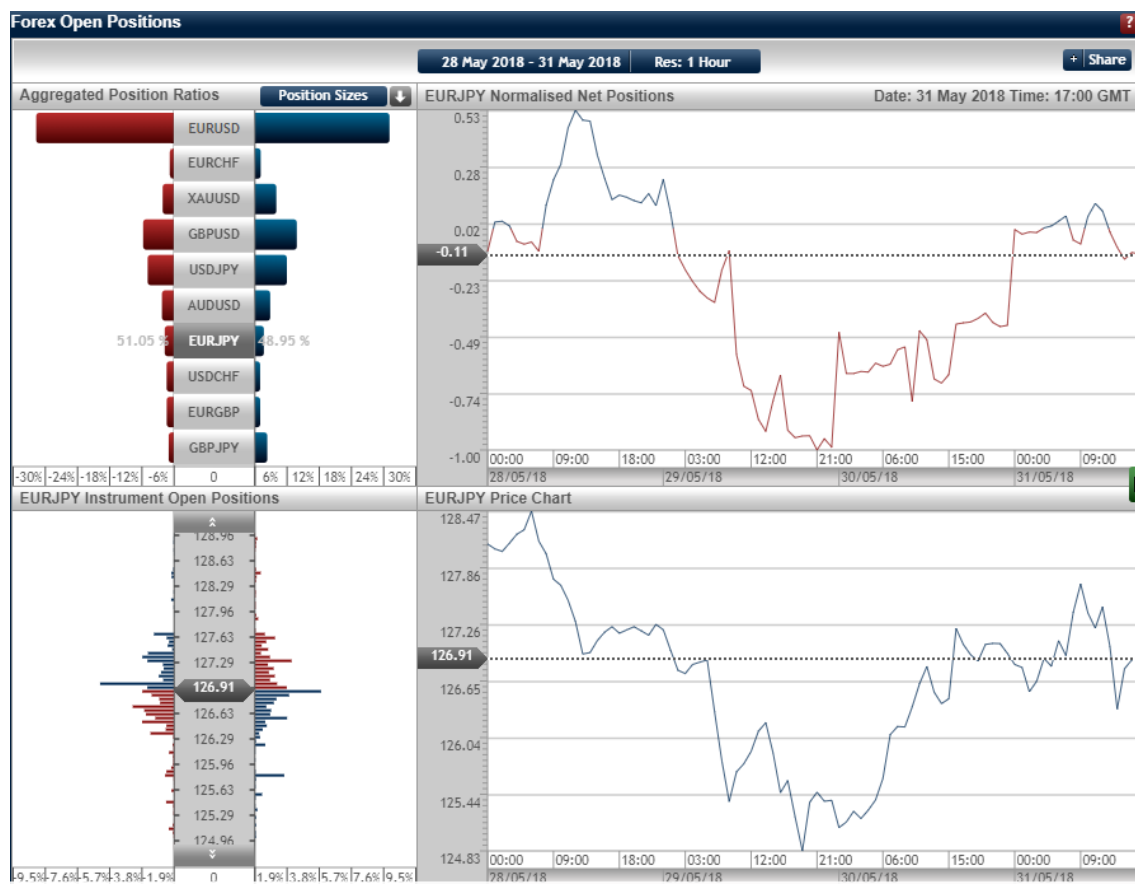
マッタレラ大統領は IMF 元高官のコッタレリ氏に組閣を命じましたが五つ星運動、同盟の両党は反発。両党が過半数を握る議会での運営は不可能な情勢になりました。これを受けて再選挙の可能性が高まったことでユーロ売りが加速しました。

これに対してディマイオ五つ星運動党首は、イタリアのユーロ離脱を望んでいないし、別の財務相候補を指名する用意があると発言したことで、ユーロの反発のきっかけになりました。

これに対してサルビーニ同盟書記長は、閣僚人事は変えるつもりはないが、バカンスシーズンの7月末の選挙は避けるべきと発言していました。

30日に実施されたイタリア国債の入札も需要があつまり無事通過したこともユーロを支えました。

イタリア2年国債はマイナス圏から2.8%まで上昇し、イタリア株式指数である MIB 指数も急落するなど30日にかけてはイタリア売りが加速しましたが、組閣の再開と総選挙の早期実施が遠のいたことでイタリア国債利回りは低下、ユーロも反発しました。



グラフは SAXOBANK のユーロ円のパジションの変化です。28 日の 128 円台から 124 円台に下落したことでショートポジションが膨らみました。しかし 30 日からの急速な反発でショートポジションが減少したことが分かります。

今回の 124 円台からの反発がショートの買戻しを受けたものだったことが分かります。

それではこれでユーロは底値をつけたのでしょうか？

EURUSD CHARTS

Implied vs. Historic Volatility

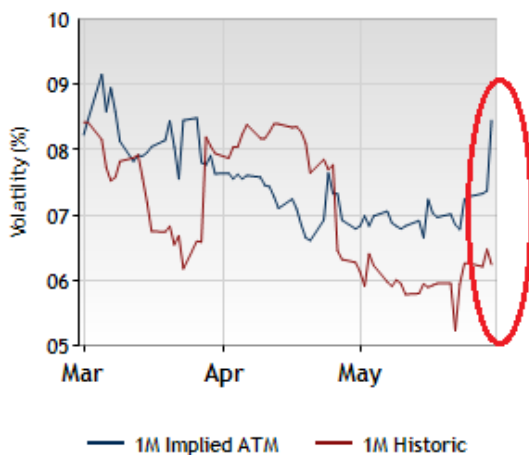


Risk Reversal vs. Spot



USDJPY CHARTS

Implied vs. Historic Volatility



Risk Reversal vs. Spot



チャートはユーロドルとドル円のオプションのボラティリティ（変動率＝オプション価格）です。左側は現状のインプライドボラティリティとヒストリカルボラティリティ（過去数日間の）、右側がリスクリバーサルです。リスクリバーサルというのはコールオプションと、プットオプションのどちらが割高かを示すもので、マイナスの値はプットオプションが割高であることを示します。市場ではプットオプションが割高になっています、一概には言えませんがマーケットの下落を見ているともいえます。ただドル円、クロス円は貿易黒字や経常黒字であることからプットが割高になりやすい傾向があります。

本日、ボラティリティは低下しており、マーケットが落ち着いたともいえますが、それでも5月はじめより高い水準にあり、市場がまだ安心していないことが読み取れます。



各グラフに通貨ペアを表示する



チャートは上からユーロドル、ユーロ円、ドル円です。

ユーロドルは 2017 年 3 月の安値 1.0340～2 月の高値 1.2555 の 50%戻しが 1.1450

ユーロ円は 2016 年 6 月の安値 109.10～2 月の高値 137.50 の 50%戻しが 123.30

ドル円は 3 月の安値 104.54～5 月の高値 111.40 の 50%戻しが 108

それぞれ 50%戻しに近づいたところで、そのレベルがサポートされ反発しました。

しかし戻りは弱く、まだ完全に底打ちしたかどうかは分かりません。

イタリア問題に加え、米朝問題、米国と各国の貿易問題などがリスクオフの円高を誘う可能性があります。

ユーロドルは 1.1840～50、ユーロ円は 129 円、ドル円は 109.50～60 を完全に上抜けするまでは
戻り売りのスタンスで望みたいと思います。

【本レポートについてのご注意】

■本レポートは、投資判断の参考となるべき情報提供のみを目的としたものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。

■本レポートは、作成時点において執筆者およびサクソバンク証券（以下「当社」といいます。）が信頼できると判断した情報やデータ等に基づいて作成されていますが、執筆者および当社はその正確性、完全性等を保証するものではありません。また、本レポートに記載の情報は作成時点のものであり、予告なしに変更することがあります。

■本レポート内で示される意見は執筆者によるものであり、当社の考えを反映するものではありません。また、これらはあくまでも参考として申し述べたものであり、推奨を意味せず、また、いずれの記述も将来の傾向、数値、投資成果等を示唆もしくは保証するものではありません。

■お取引は、取引説明書および約款をよくお読みいただき、それらの内容をご理解のうえ、ご自身の判断と責任において行ってください。本レポートの利用により生じたいかなる損害についても、執筆者および当社は責任を負いません。

■本レポートの全部か一部かを問わず、無断での転用、複製、再配信、ウェブサイトへの投稿や掲載等を行うことはできません。