

相場急変に備えるヘッジ手段

本稿執筆時点の13日、午前の東京株式市場は一気にリスクオフの様相を強めている。外国為替市場で1ドル106円台割れ寸前まで円高が進行したこともあって日経平均の下げ幅は一時500円を超える場面があった。

今週は米国FOMC、日銀金融政策決定会合といった大きなイベントがあるが、市場はすでに来週の英国国民投票を警戒するモードに入っている。

FOMCや日銀会合などもそうだが、予想できないものを予想して、それに賭けるというのはただのギャンブルである。だが、今回のFOMCのように極端に見方が偏っている場合、予想通りの結果になれば織り込み済みで市場の反応は限られるから、その逆の目に賭けた場合、ダウンサイドはないということ – すなわち、その賭けの「期待値」はプラスだから、「期待値」がプラスのものに賭けるのはギャンブルではない、と述べた([6月6日付レポート](#))。

それに対して英国の国民投票はEU残留派・離脱派が拮抗しており、どちらに転ぶか皆目見当がつかない。フランク・ナイトがいうところの「真の不確実性」である。こういう場合は、相場から手を引くのが最大のリスクヘッジである。可能ならポジションは最大限軽くして、このリスクイベントをやり過ごすのがよいだろう。

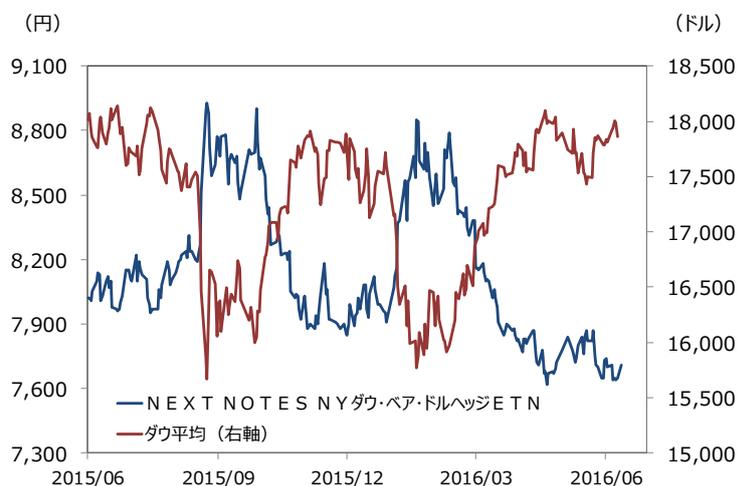
それができない場合、なんらかのリスクヘッジを考えるべきである。

いちばん良いのは米国株の下落に備えるポジションだ。これはFOMCで予想外の利上げがあった場合のヘッジにもなる。S&P500は昨年7月に付けた史上最高値を再び視野に捉える水準まで上昇している。ここからのアップサイドよりダウンサイドのほうが目先は確率的に高いのではないか。

手軽にできる米国株のヘッジ手段はインバース型の商品を買うことだ。東証に、NEXT NOTES NYダ

ウ・ベア・ドルヘッジ ETN という商品が上場している。ETN だが、ETF 同様、株式と同じ感覚で売買できる。NY ダウのベア型なので、NY ダウが下落すればこちらの商品は値上がりする仕組みになっている（グラフ 1）。

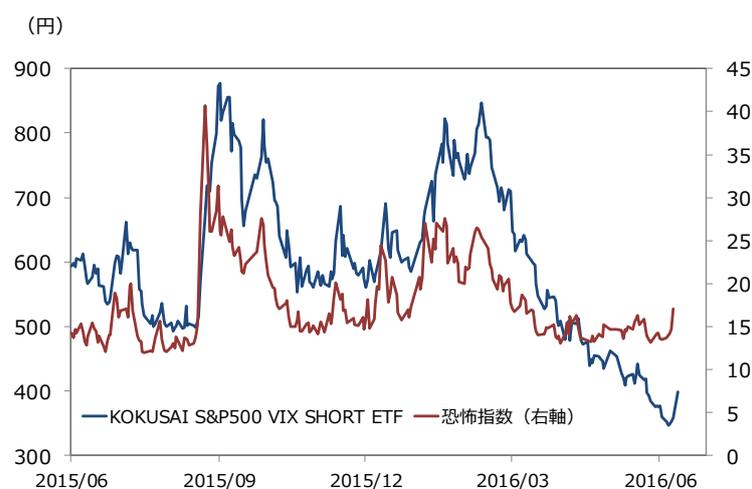
グラフ1：NEXT NOTES NYダウ・ベア・ドルヘッジETN（2041）と
ダウ平均の推移（2015年6月～）



（出所）Bloombergよりマネックス証券作成

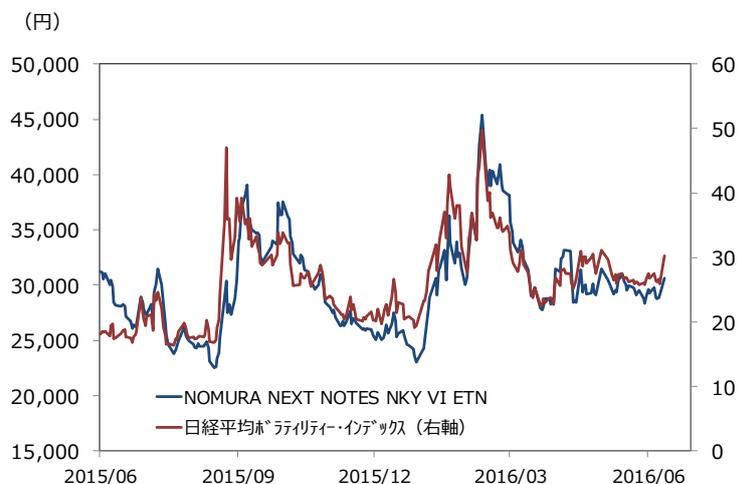
薄商いと膠着相場を映してボラティリティもようやく上昇してきた。元祖「恐怖指数」である VIX に連動する商品もいろいろ（グラフ 2）、より脆弱な - すなわち振れの大きい - 日本株のボラティリティ上昇に賭けるというヘッジ手段もある。同じく東証上場の ETN、NEXT NOTES 日経平均 VI 先物指数 ETN（グラフ 3）が取引できる。

グラフ2：KOKUSAI S&P500 VIX SHORT ETF（1552）と
恐怖指数の推移（2015年6月～）



（出所）Bloombergよりマネックス証券作成

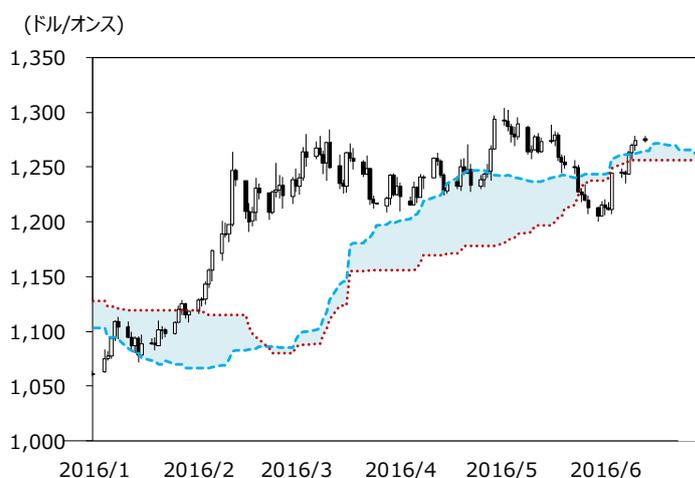
グラフ3 : NOMURA NEXT NOTES NKY VI ETN (2035) と
日経平均ボラティリティー・インデックスの推移 (2015年6月～)



(出所) Bloombergよりマネックス証券作成

より普遍的な安全資産、金のエクスポージャーを持つというのもオーソドックスなリスク回避手段である。金先物は一目均衡表の雲を抜けてきた。トレーディング妙味が出てきている。

グラフ 4 : 金先物価格の一目均衡表 (2016年1月～)



(出所) Bloombergよりマネックス証券作成

さて、ここで紹介した資産への投資アイデアは、すべて英国の国民投票の結果が判明し、市場が反応するまでの間の短期的なヘッジ手段としての意味である。結果が出たら、ヘッジポジションは手仕舞って改めてポジションを組み直すのが定石であることを申し述べておく。くれぐれも長くひっぱらないように(特に VIX 関連は短期のみ有効である)。



ご留意いただきたい事項

マネックス証券(以下当社)は、本レポートの内容につきその正確性や完全性について意見を表明し、また保証するものではありません。記載した情報、予想および判断は有価証券の購入、売却、デリバティブ取引、その他の取引を推奨し、勧誘するものではありません。当社が有価証券の価格の上昇又は下落について断定的判断を提供することはありません。

本レポートに掲載される内容は、コメント執筆時における筆者の見解・予測であり、当社の意見や予測をあらわすものではありません。また、提供する情報等は作成時現在のものであり、今後予告なしに変更又は削除されることがございます。

当画面でご案内している内容は、当社でお取扱している商品・サービス等に関連する場合がありますが、投資判断の参考となる情報の提供を目的としており、投資勧誘を目的として作成したものではありません。

当社は本レポートの内容に依拠してお客様が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。

本レポートの内容に関する一切の権利は当社にありますので、当社の事前の書面による了解なしに転用・複製・配布することはできません。

当社でお取引いただく際は、所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。お取引いただく各商品等には価格の変動・金利の変動・為替の変動等により、投資元本を割り込み、損失が生じるおそれがあります。また、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込み、損失が生じるおそれがあります。信用取引、先物・オプション取引、外国為替証拠金取引をご利用いただく場合は、所定の保証金・証拠金をあらかじめいただく場合がございます。これらの取引には差し入れた保証金・証拠金(当初元本)を上回る損失が生じるおそれがあります。

なお、各商品毎の手数料等およびリスクなどの重要事項については、「[リスク・手数料などの重要事項に関する説明](#)」をよくお読みいただき、銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身のご判断で行ってください。

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号
加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会