

らくらくマスター

外国為替 のしくみ・読み方

(基礎知識から相場予測の実際
までがスッキリわかる)



林 康史

身近になった外国為替の「？」に答える!

外貨預金、外債、通貨先物、海外ファンド……

システムの実際がわかる! 相場の動きがわかる!!

大和出版

らくらくマスター

外国為替 のしくみ・読み方

(基礎知識から相場予測の実際)
までがスッキリわかる



林 康史

大和出版

はじめに

1997年のアジア通貨危機に続いて、1998年にはロシアで経済危機が起こり、世界の市場が混乱しています。危機に際して市場参加者はリスク回避的に動くものであり、それが信用収縮に働き、さらに、市場参加者の予測の失敗や知識不足が混乱を増幅させました。

こうした危機は突然、再燃する可能性があります。自らを防御するには、相場について勉強することが必要になってくるのです。

相場の変動メカニズムは単純ではありません。たとえば、経済学のイロハである需要供給曲線すら相場にはそのまま当てはまらないと考えられます。価格が上がったから買いたくなることもあるのです。

「マーケットは生きている」というレトリックもあるほど、相場を乗りこなすのはプロにとつても至難の業です。たとえば、ルーブル切り下げの政策決定にはジョージ・ソロスの提案が背景にあったといわれますが、結局、彼のファンドをはじめ米系ファンドも大きな損を出したようです。なかには立ち直れないほどのダメージを受けたものもあります。個人的には、他人の懐具合にはまったく興味がありませんが、誰でも間違えるのだということは指摘しておきたいと思います。

日本では、ロシア危機以降、中国元の切り下げの思惑が強くなっています。政治的にはありうるものの、制度としては切り下げの可能性は皆無に近いのです。外貨準備は十分であり、政治的にも安定

しているといった理由はありますが、そもそも現行制度では、市場が誘導する格好で切り下げに追い込まれる可能性は低いのです。元の交換性は経常取引に限定されており、資本取引の影響から通貨が下落することはありえません。外国為替市場は開放していますが、資本市場は開放していないという点で、中国は他のアジア諸国と全く異なります。これは人民元の相場を考えるうえで大事なポイントですが、この点に言及した記事や評論は意外なほど少ないのです。このことはマスコミや経済評論家、市場参加者の多くが不勉強であることを示しています。現地に駐在する記者であっても、基本的事項を知らないことがあるのです。

マスコミなどの不勉強を責めるつもりはありません。プロと思われている人も実は素人同然のこともあるということをお願いだけです。そういう意味では、官僚であろうが、エコノミストであろうが、ディーラーであろうが、どんな著名な人の相場観も信じるに足るものではないといえます。

プロといえない人も予測を出しています。相場予測は、うたかた。書き、喋った瞬間から消えていく運命にあります。だからでしょうか、いい加減な予測やコメントが世の中に横溢しています。「マーケット・エコノミストとして食べていくには、相場を当てることが大切なのではなく、自ら相場を当てたと宣伝することが大切だ」という笑えない話もあるほどです。

さらに厄介なのは、本当に予測が当たったのかどうか判然としないことです。たとえば、野球で「Aチームは投手陣がよいから優勝する」と予測した場合、そのAチームが打撃戦で打ち勝って優勝したときには、その予測が当たったといえるでしょうか。外国為替相場の場合は、これがより複雑に

なります。

かつて、わが師・故本郷元秀氏によく「しっかりと勉強しなさい」といわれたものです。氏は日本で最高のテクニカル・アナリスト兼マーケット・エコノミストでしたが、文字通り日々研鑽されていた。氏の予測は全身全霊を打ちこんだもので、鼻唄まじりの予測とは根本的に異なるものでした。私の予測は命がけというには程遠いですが、当たらないことをあらかじめ承知しているような、お座なりなものでもありません。

目にした予測が当たるのかどうかを予測するのは難しいことです。大事なポイントは、自分で相場観を形成することだと思います。そうでないと、実際には使えません。いつも自ら相場を学ぶという態度を崩さないでいただきたいものです。

外国為替の本は数多くありますが、変動理論は書かれていても、予測を具体的に例示した本は多くありません。本書の特徴は、実例を提示しながら具体的に予測の方法を記述したところにあります。自分の過去の予測を読み直すことは、自分のパンツを嗅ぐ行為に似ています。できれば避けたい。しかし、私という、ディーラー出身のマーケット・エコノミストが具体的にどのように予測しているかを例示しておくことは無駄ではないと思います、本書を著した次第です。入門書の体裁をとっていますが、予測の具体例の部分は現場のディーラーやマーケット・エコノミストにとっても読む意味が多少なりともあるだろうと考えます。また、通貨先物取引については、個人投資家が実際に取引できるように記述してあります。

私は、物書きで生計をたてているわけではありませんから、金儲けが目的の講演や出版を引き受けることはありません。そのため、最小限必要な基本事項は重複するものの、10冊ほどある私の外国為替や相場に関する本は、いずれも執筆・翻訳の意図が異なっています。

この本を読んで外国為替相場のしくみそのものに興味を持たれた人は『相場としての外国為替』、テクニカル分析を知りたいという人は、前掲書と『はじめてのテクニカル分析』『ラリー・ウィリアムズの相場で儲ける法』、為替ディーラーの日常や円の歴史が面白そうだと思われた人は『円・ドル相場の変動を読む』、通貨政策は『通貨政策の経済学』、相場哲学を学びたいと思う人は『為替ディーラーの常識非常識』『相場のこころ』『大投資家ジム・ロジャーズ世界を行く』、運用ルールについては『ギャンの相場理論』を読まれることをお勧めします。

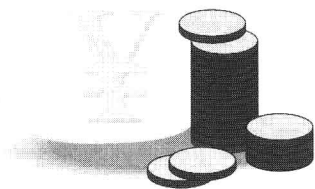
本書は入門書にすぎませんが、これを手掛かりに勉強を続けていただければ幸いです。

本書の出版に際しては、多くの方にお世話になりました。特に、PART5の通貨先物取引については、東京金融先物取引所および金融先物取引業協会から写真やデータを提供いただき、内容についても宮崎雅雄氏にご協力いただきました。また、河野龍太郎氏、中條武志氏、飯島由美子女史、加藤淳氏、津久井晴子女史、山崎昇一氏、倉本智氏、廉林輝樹氏ら多くの方のご協力を得ました。記して感謝したいと思います。

1998年12月

目次

外国為替の しくみ・読み方



PART1

はじめに

プロローグ——1998年10月の異常相場

外国為替の概略をつかもう

□ なかなか理解しにくい外国為替の全体像を押さえておく

1 外国為替とは何だろう……………26

◆ 外国為替とは、ドルと円、円とマルク、ドルとマルクなど異なる通貨を交換すること

2 円高・円安とは何だろう……………28

◆ 円の価値が上がることを円高といい、下がることを円安という

3 なぜ、円高・円安になるのだろう……………30

◆ その国のお金が足りなくなるとお金の価値が上がる。日本でいえば、円高となる

4 円の需給はどのように決まるのだろう……………32

◆ 円相場は需要と供給で決まる。需要と供給は国家間の収支で決まる

5 外国為替相場（レート）とは何だろう……………34

◆ 異なる通貨を交換するときの交換比率を外国為替相場という

6 外国為替市場とは何だろう……………36

- ◆ 外国為替市場は、取引所取引ではなく、電話・通信ネットワークを通して取引する
 - 7 東京外国為替市場のしくみを知っておこう**……………38
 - ◆ 東京外国為替市場は、銀行300行庫程度とフローカーで構成されている
 - 8 対顧客相場はどのように決まるのだろうか**……………40
 - ◆ 銀行間相場を基準に仲値が設定され、それを基に対顧客のレートが決定される
 - 9 テレビにはウソがある?**……………42
 - ◆ いつでも電話で海外のマーケットに参加できるため、市場間の差は瞬時に調整される
 - 10 新聞の表現にもウソがある?**……………44
 - ◆ 外国為替市場は24時間動いている。常に新しい情報を取り入れて判断する必要がある
 - 11 相場はなぜ動くのだろうか―需要と供給**……………46
 - ◆ 売の額の合計が買う額の合計よりも多い場合、相場は下落し、逆の場合は上昇する
 - 12 円高・円安のメリット・デメリット**……………48
 - ◆ 円高で輸出産業は円ベースの売上が減り、輸入産業は円ベースで原価が減る
 - 13 外国為替相場は経済にどう影響するのだろうか**……………50
 - ◆ 景気が拡大するとその国の通貨は上昇する。一方、自国通貨高は景気を冷やす
- **コラム1**——円の誕生と名前の由来

PART2

外国為替市場の構成メンバーを知っておこう

外国為替市場の構成メンバーは誰か、顔ぶれを押さえておく

- ◆ **1 外国為替市場はどこにあるのだろうか………54**
外国為替市場は目に見える形では存在しない。取引は情報通信機器や電話で行う
- ◆ **2 外国為替市場の構成メンバーは誰だろうか………56**
かつて市場参加者は限られていた。いまでは銀行以外の者も参加できるが……
- ◆ **3 銀行間市場とは何だろうか………58**
銀行間市場では、銀行同士の直取引とブローカーを経由した取引が行われている
- ◆ **4 ブローカーとは何だろうか………62**
為銀主義の撤廃により、取引の仲介役からポジションをとれる立場になったが……
- ◆ **5 外国為替市場をもっと詳しく見てみよう………64**
外国為替市場では、24時間ほとんど常に、どこかの国で取引が行われている
- ◆ **6 外国為替市場とその他の金融・証券市場との関係………66**
外国為替市場は、株式市場や債券市場などと相互に影響しあっている
- ◆ **7 通貨当局とは何だろうか………68**
各国の通貨当局（政府や中央銀行）は、マクロ経済安定化のために市場介入を行う

●コラム2——戦前の円相場の変遷

CONTENTS

PART4

外国為替取引のしくみと構造を知っておこう

外国為替市場で行われているさまざまな取引の基本的なしくみと構造を押さえておく

◆ 1 外国為替の種類にはどんなものがあるのだろうか…………… 84

◆ 外国為替はその性格上、いくつかの種類に区分することができる

◆ 2 直物相場・先渡し相場とは何だろうか…………… 86

◆ 現物の為替取引は受け渡しの時期によって直物と先渡しに分けられる

PART3

レートのしくみを知っておこう

外国為替相場とは何か、その種類としくみを押さえておく

◆ 1 銀行間相場と対顧客相場との関係…………… 72

◆ 銀行は、対顧客市場で発生したリスクを銀行間市場で回避する

◆ 2 公表相場のしくみを知っておこう…………… 76

◆ 対顧客取引における外国為替相場を公表相場といい、原則的に1日中変わることがない

◆ 3 相場表はどう見るのだろうか…………… 80

◆ 銀行の窓口にある相場表には、その日のTIBやTTSが記載されている

◆ コラム3 — 戦後の円相場の動き

- ◆ **3** フォワード・レートはどのように決まるのだろうか………88
- ◆ 基本的に、先渡し相場は銀行間市場で決まる直物相場と金利によって決まる
- ◆ **4** クロス・レートとは何だろうか………90
- ◆ マルクと円などの相場をクロス・レートといい、ドルを基準にして計算する
- ◆ **5** スワップ・レートとは何だろうか………92
- ◆ スポット・レートとフォワード・レートの差をスワップ・レートという
- ◆ **6** フォワード・レートを計算してみよう………94
- ◆ フォワード・レートは市場で取引されているスポットとスワップから計算される
- ◆ **7** 通貨オプションとは何だろうか………98
- ◆ 通貨を売買する権利が通貨オプション。買う権利をコール、売る権利をプットと呼ぶ
- ◆ **8** デリバティブとは何だろうか………104
- ◆ デリバティブは怖い存在だが、利用の仕方によっては、大いに役立つ
- ◆ **9** 新聞でレートを読んでみよう………106
- ◆ 新聞に掲載されている為替レートの見方も、きちんと押さえておくこと

◎ **コラム 4**——ディーラー用語

PART6

為替変動はなぜ起きるのだろう

□ 外国為替相場に影響を与える代表的な要因を押さえておく

- ◆ **1 外国為替相場はなぜ動くのだろう**……………124
- ◆ 外国為替相場を動かす最大の要因は、その2つの通貨の需要と供給の関係
- ◆ **2 外国為替相場を動かす要因は何だろう**……………126
- ◆ さまざまな要因が考えられるが、基本的には通貨の需給関係が一番の要因である

PART5

通貨先物市場のしくみを知っておこう

□ 通貨先物市場のしくみと、実際に取引を行う際のポイントを押さえておく

- ◆ **1 通貨先物とは何だろう**……………112
- ◆ 将来の特定日に特定の通貨を特定の価格で特定額だけ取引する契約が通貨先物
- ◆ **2 通貨先物で外国為替市場に参入する方法**……………116
- ◆ 通貨先物では常に損益が明確にされる。投資家の資金力、運用技法、予測能力が重要
- **コラム5**——リスクシナリオ・ラバー症候群

3	ファンダメンタルズと外国為替相場の関係は？ ……………	130
◆経済の基礎的条件(ファンダメンタルズ)の安定が、外国為替相場の安定につながる		
4	外国為替相場決定理論——国際収支説 ……………	132
◆外国為替市場における需給は、国際収支(経常収支と資本収支)で決まるという考え方		
5	景気と外国為替相場の関係は？ ……………	136
◆景気が拡大すれば、通貨の需要が増え、その価値は増価する		
6	金利、インフレと外国為替相場の関係は？ ……………	138
◆一般に金利が上がれば需要が増え、通貨は上昇するといわれるが……		
7	外国為替相場決定理論——購買力平価説 ……………	140
◆購買力平価説では、為替相場は通貨の購買力で決定されるとする		
8	外国為替相場決定理論——アセット・アプローチ ……………	142
◆アセット・アプローチは、フローよりもストックの変化に注目する		
9	政治情勢と外国為替相場の関係は？ ……………	144
◆国際政治の動きは相場に直接影響する。反対に経済の状況も政治に影響を及ぼす		
10	投機と外国為替相場の関係は？ ……………	146
◆投機が実際の経済以上に相場を増幅させるようにいわれているが……		
11	外国為替相場決定理論——為替心理説 ……………	148
◆参加者の期待が相場を形成することもある。相場には自己実現性がある		
12	ビック・プレーヤーの手口・噂など ……………	152
◆外国為替市場に噂はつきもの。しかし、必ずしもその情報に価値があるとは限らない		
13	通貨政策について知っておこう ……………	154

◆米国の通貨政策は、相場を予測するうえでの重要なポイントとなる

●コラム6——変動要因のまとめ

外国為替相場を予測してみよう（実践編）

○予測の具体例を見ながら外国為替を予測する際のポイントを押さえておく

1 実践・マーケット予測……………162

◆マーケットの予測は簡単ではない。自分なりのシナリオ分析が必要

2 予測とは何だろう……………163

◆さまざまな手法があるが、大きくは投影法、類推法、計量法の3つに分けられる

3 相場予測とは何だろう……………166

◆他人がどう予測するのかを予測しながら、実際の相場への影響を考えることが重要

4 相場予測をするときの注意点……………168

◆相場に対する自分の態度など、相場を読んでいくうえで明確にしておくべきこと

5 高橋亀吉の相場哲学を学ぶ……………172

◆経済理論は変化することを念頭に置き、統計数値のみではなく現場から学んでいく

6 マーフィーの法則とは何だろう……………174

◆外国為替相場のセオリーは、マーフィーの法則に近い性格を持っている

7 思考経済の法則とは？……………177

◆同じモノを説明するための説が2つある場合、単純なほうを選んでしまいがちである

8 材料はセクター・ローテーション？……………178

◆マーケットの材料は、そのときどきでローテーションされる

9 テクニカル分析とは何だろう……………180

◆テクニカル分析とは、過去の価格から将来の価格を予測する手法

10 実際に相場を予測してみよう……………182

◆トレンドとサイクルを組み合わせ、シグナルが本物かどうかを考える

11 予測の具体例……………183

◆今後の予測を成功させるためには、過去の予測を分析・研究することも大切である

●コラム7——エコノミストの時間・ディーラーの時間

エピソード——外為法改正でどこがどうなる

1 外為法改正の内容を知る……………196

2 改正後の利用者メリットを考える……………206

3 一般消費者の視点から見た改正外為法……………214

【主要参考文献】

【用語集&索引】

制作／ずばる舎

図版・イラスト／HRS