

外国為替についての基礎知識 1

円高・円安と為替リスクを理解する

外国の通貨を購入すると、その通貨の価値は株価と同じように日々変化します。外国通貨が円に対して強くなれば円安、外国通貨が円に対して弱くなれば円高です。

外国通貨を購入した場合、円安になれば利益が得られ、円高になると損をします。

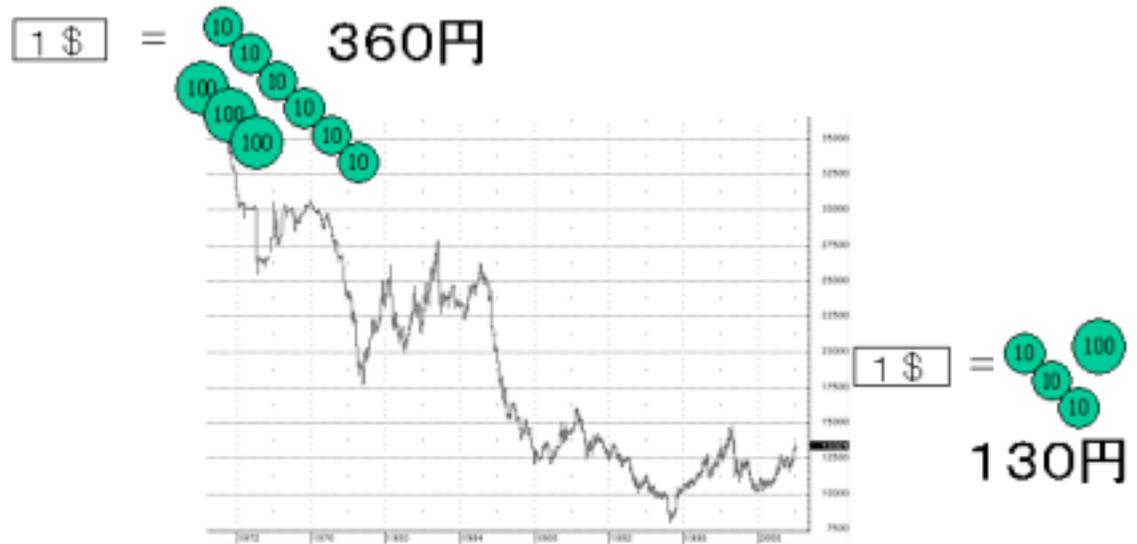
外国通貨の価値は為替レートで表されます。1970年以前は1ドルはほぼ360円でしたが、その為替レートは大きく動き1995年には1時80円にまでなりました。ドルと円の間ではこの数字が大きくなる時は円安、小さくなる時は円高です。

つまり、

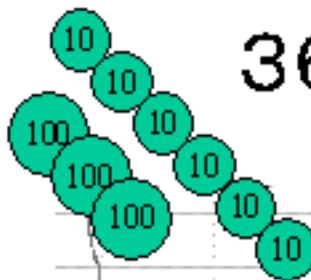
為替レートが大きくなる -> 円安 -> 利益

為替レートが小さくなる -> 円高 -> 損失

メモ: プロと呼ばれている人たちはドルを基準に考えているので、ドル高、ドル安で為替レートの動きを表現します。



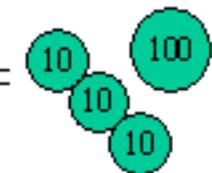
1 \$ = 360円



円高
ドル安



1 \$ = 130円



1ドル360円でドルを買った人は1ドル130円でドルを売ると1ドルに360円払ったにもかかわらず130円しか受け取れないことになりその差額の $360 - 130 = 230$ 円を損したことになります。

外国為替を購入すると外貨の価値が上がりにより利益を得る可能性もありますが、値下がりにより損する可能性もあります。この損する可能性のことを為替リスクがあるといえます。

ペイオフ図

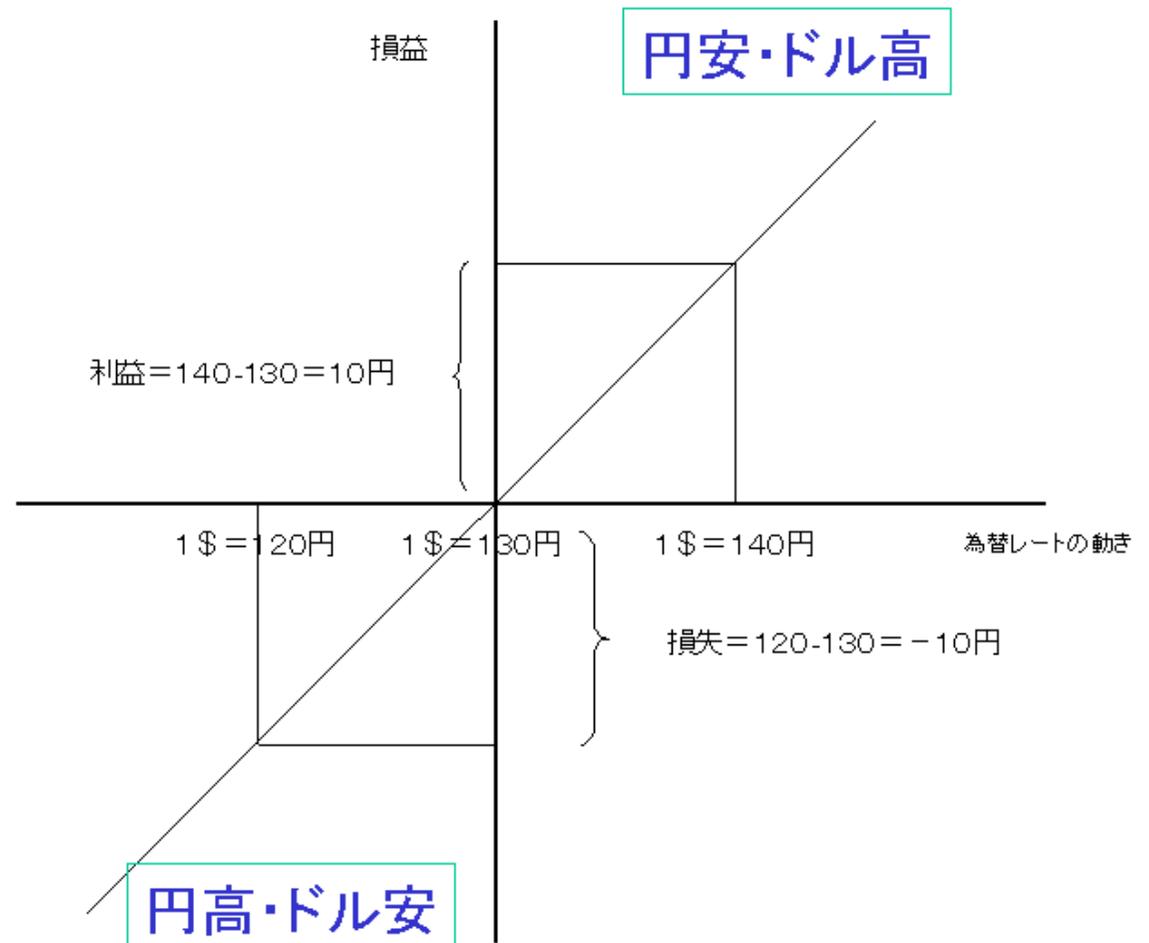
為替レートの動きと損益の関係をあらわすためにペイオフ図が用いられます。ペイオフ図は損益図とも呼ばれます。

X軸を為替レート、Y軸を損益とします。

為替レートが大きくなると、利益も大きくなるので為替レートの動きと損益の関係は右肩上がりの直線になります。

ペイオフ図は為替レートと損益の絶対値ではなく、比率を用いて作られることもあります。

ペイオフ図



為替リスクの大きさはどれくらいか？

1973年にブレトン・ウッズ体制が崩壊するまでは為替レートはほぼ固定していたために、為替リスクを考える必要がありませんでした。しかし、ブレトン/ウッズ体制崩壊以降為替レートが変動相場制になると為替レートは常に変動していることになりました。この変動幅は市場に任せられているため、多くの市場参加者の外国為替の需要と供給のバランスにより為替レートは決まっています。例えば、ドルを持っていると1年にどれくらい損する可能性があるかというと、

85年9月から86年9月までの間で1ドル243円から155円まで円高ドル安になりました。1ドルで98円ほど損したことになりますが、これを変化率であらわすと36%程度の上昇になります。

下の図は1972年から2001年末までのドルを1年間保持した場合のドル円為替レートの変化率のグラフです。Y軸は変化率X軸はドルを買った日付を示してあります。Y軸がマイナスの場合は損失を、プラスの場合は利益が得られることを意味しています。大きく損する可能性と得する可能性があることが分かります。長年のドル安傾向のため平均では3%の損失となります。



外国為替レートとは？

一般に外国為替銀行の窓口に行くとも外貨を購入したり、売却したりすることができます。例えば、ドルを買う場合にはその場でそれ相当の円を払うと即ドルと交換してくれます。この場合に使われる為替レートはTTSとTTBと呼ばれるものです。それぞれTelegraphic Transfer Selling Rate (対顧客売相場), Teelgraphic Transfer Buying Rate (対顧客電信買相場)の略です。顧客が外貨を買い、金融機関が外貨を売る場合はTTSレートが採用されます。TTBはその逆に用いられます。TTSレートとTTBレートの差をスプレッドと呼び、一般には4円程度です。

ところが、大口の外国為替取引では為替レートの取り決めをしてから、実際に現金のやり取りが行われるのは2日後になります。このような取引に使われる外貨との交換レートを直物為替レートまたはスポット為替レートと呼びます。ニュースでドル円のレートについて報じられるときはこのスポットレートのことをいっています。

時には円とドルの現金の交換を2日後以降に行いたい場合もあります。その場合にはスポットレートではなくフォワードレートまたは先渡しレートが用いられます。フォワードレートにもとづく取引は1週間後でも、1ヵ月後でも、1年後でも都合のよい日に現金の決済をすることができます。ただし、それぞれの決済の日によってフォワードレートも異なるので注意が必要です。



交換する期日により異なる交換レート



当日交換



TTS/TTB

2日後交換



スポットレート

X日後交換



フォワードレート

金利と外国為替の交換レートの関係？

通貨の交換は金利の交換と考えることもできる。1年満期のドル預金の金利が5%、1年満期の円預金の金利が1%とすると1年後に100ドルは105ドルになり、10,000円は10,100円になる。

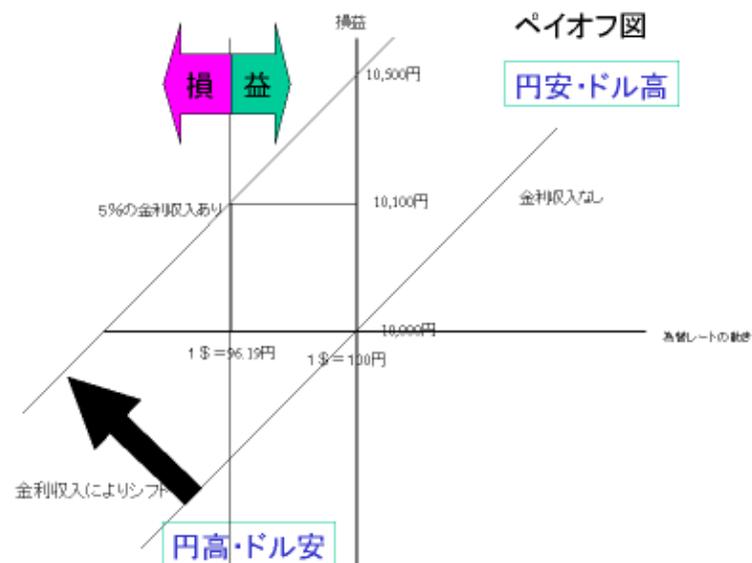
1ドルが100円とすると、10,000円は100ドルと交換される。その100ドルは1年後に105ドルになる。この105ドルが10,100円以上になるのであれば、すべての人は円をドルに交換するであろう。105ドルが10,100円以上になるかどうかは1年後の為替レートに依存する。Yを1年後のドル円の為替レートとすると

$$105 \text{ ドル} \times Y > 10,100 \text{ 円}$$

ゆえに

$$Y = 96.19 \text{ となる。}$$

1年後にドルが96.19よりもドル高であることが事前に分かっていたら、すべての人は円をドルに換えることになる。ところが1年後のスポットレートがいくらになるかは分からないので、外貨を購入することにはリスクがあるのである。



売り手と買い手に公平なフォワードレート

たとえば1年後のフォワードレートを考える場合ドル金利を5%、円金利を1%とし、スポットレートを1ドル100円と仮定しましょう。

1年後にドルをフォワードレートYで売る契約を持つ人の損益は1年後の為替レートの動き左右されます。同様にドルを買う約束をした人も同じです。これら2人の収益が1年後の為替レートに左右されないためには

売り手

円を借りてその円をドルに替え、そのドルを1年間預金します。今10,000円を借りそれをドルに交換すると100ドルになります。その100ドルを1年間預金すると105ドルになります。もしフォワードレートYが96.19よりも高ければ、1年後に105ドルは10,100円以上になり、円の借り入れ金利を払ってもまだ十分な円が残ります。

買い手

ドルを借りてそのドルを円に替えて、その円を1年間預金します。今100ドルの借り入れを行い、それを円に交換しその円を1年間預金すると1年後には10,100円受け取ることができます。フォワードレートYが96.19よりも低ければ、10,100円は105ドル以上になり5ドルの借り入れ金利を払ってもドルがあまることとなります。

つまり双方にとって都合のよい金利は $Y = 96.19$ ということになります。よってフォワードレートは以下の式により求めることができます。



$$\text{フォワードレート} = (1 + \text{円金利}) / (1 + \text{ドル金利}) \times \text{スポットレート}$$

通貨市場とは？

通貨の市場の中心はインターバンク市場と呼ばれる銀行間の市場である。世界各国の金融機関が資金のやり取りをしているが、証券取引所のような特定の建物があるわけではなく、電話、コンピューターなどの通信機器で繋がれたネットワークからなる市場である。そのために1年365日24時間取引可能な市場である。



為替レートに影響を与える要素 1

外国為替の交換レートは売り方と買い方の需要と供給の強弱によって決まると一般的には考えられています。ドルを売りたい人が多くなるとドルの価値は下落しドル安になります。日本は長い間海外に製品を輸出し、その額が輸入を上回っていたためにドルあまりの状態にあり、ドルを売りたい人が恒常的に多かったためにドル安円高が続いたと考えられています。

この外国為替の需給に影響を与える要素としては

貿易収支

貿易収支の黒字の国の通貨は強く、赤字の通貨は弱い

マクロ経済状況

経済の健全な国の通貨は強く、弱い経済の国の通貨は弱い

内外の金利差

金利以外の要素がほぼ同じであれば高い金利の国にお金は流れていく

政治的安定性

政治的に不安定な国の通貨は弱い

等があげられます。



為替レートに影響を与える要素 2

為替レートを動かす要素として重要なのが中央銀行の市場介入です。為替レートは時として社会で起こるさまざまな現象に対して過剰反応をすることがあります。不当に高に高くなったり、安くなったりします。そのようなときに中央銀行が適正と思われる水準に為替レートを誘導するので

す。

また、次のような要素も為替レートの動きに影響を与えます。

市場のセンチメント

市場での売り過ぎ、買いすぎに対するコンセンサス
ドルが売られすぎているという雰囲気になるとドルは買われ始めます。

テクニカル的に重要なポイント

過去のレートの動きを分析し、為替レートの動きを予測します。

