

2017 年度 上智大学経済学部経営学科

網倉ゼミナール 卒業論文

『FX で勝ち続ける方法』

A1417234 大石 麻里絵

2018 年 1 月 15 日

目次

序論

第1章 外国為替市場の構造

- 第1節 外国為替とは
- 第2節 外国為替取引における法規制（法律・慣行等）
- 第3節 外国為替取引の手段
- 第4節 外国為替の種類

第2章 外国為替市場取引

- 第1節 外国為替を利用して利益を得るしくみ
- 第2節 外国為替市場1日の取引高
- 第3節 外国為替市場の変動要因（2001年）
- 第4節 外国為替市場の変動要因（2018年）

第3章 FXで勝ち続けるための要因

- 第1節 よいディーラーの条件
- 第2節 基本的なトレードスタイル
- 第3節 キーパーソンによる重要発言の裏と先を読む
- 第4節 はっきりした理由が見当たらない場合の相場転換点の見分け方

結論

参考文献

序論

FXに興味をもったきっかけは、就職活動そのものに疑問を感じたからである。大学3年の夏前から就職活動をはじめ、約1年間で約100社のセミナーや面接を受けてきたが、生活と娯楽のためにお金が必要で、ある程度の社会的地位を築き、社会に貢献し、生きる糧となるやりがいを得ることができれば極端に言えばどの会社でもよいと思った。そして、これらの生きる目的を達成するための手段として「企業に身を置く」のはごく一般的な考えで、だからこそ堅実で面白みに欠けると思い、代替手段としてFXをはじめた次第である。

FXを始めるメリットは大きく分けて3つある。

- ① 経済の動きが感じられる
- ② 就職以外の選択肢になる
- ③ 資産が増える

経済は生き物である。1秒もしないうちに為替レートが変化していく様子や、まして自分がポジションをもっているときに上下に動く数字を見ていると自分が経済のなかで生きている実感がある。為替相場を理解しておくことで、株や債券などほかの市場動向をも理解することで、今後も常に勉強を続けていこうと思う。

第1章 外国為替市場の構造

第1節 外国為替とは

為替とは、「現金の輸送なしで債務再建を決済すること」であり、外国為替とは、「国境を越えて発生した債権債務の関係を現金の輸送を伴わないで決済する方法」である。さらにもっと簡単にいえば、「銀行を介した外貨の売買」のことである。

外国為替やディーラーなどのような言葉を聞くと、専門的で金融知識等がないと手を出しにくいと思われがちだが、実際にはとても身近なものである。たとえば、日本で生活をしていると日常の売買は円というお金の単位によって決済されることがほとんどであるが、海外旅行をすればその旅行の道中ではその国の通貨が必要となり、(仮にアメリカとする)円をドルに交換する必要があるのは明らかである。このように、円をドルやユーロ、元などの他国のお金と交換すること自体は、比較的身近な事である。

第2節 外国為替取引における法規制 (法律・慣行等)

外国為替は、外国との間で行われる取引行為であるため、国際条約や各国の慣行等に基づく法規制、または取引を行う双方の国の法律の規制を受けることになる。

法規制に関する文献を以下にあげる。(注1 p. 3-4)

国際的慣行として代表的なものには、輸出や輸入の代金決済のさいに利用される信用状についての国際的な統一規則として、信用状統一規則といわれている「荷為替信用状に関する統一規則および慣例」があります。

また、わが国では、外国為替や外国との貿易、その他の外国との取引について、我が国の経済の健全な発展を期するため「外国為替及び外国貿易法」という法律(以下「外為法」という)が制定されています。

諸外国においても、我が国の外為法と同様に、経済の健全な発展、国内産業保護などの観点から、法的な規制を行っている国もあります。したがって、外国為替取引は国際的な商慣習のほか、その取引にかかる国の法律の規制を受けることになります。

以上より、法規制があるぶん、外国為替取引において自国はもちろん、メインとなる取引相手国の法規制についての知識は必要不可欠であるが、法規制に関しては自国のみならず他国との関係も左右するため、よほどのことがない限り大きな法改正はされないので、日常の取引で意識をしなくてもよいだろう。(「よほどのこと」が起こる前兆をできることなら察知し、結果を予想し、また起こった際にはどう行動するのが最適かを臨機応変に考えるほうが効率的である)

第3節 外国為替取引の手段

外国為替取引の手段は、大きく分けて6種類ある。このうち、今回のテーマに従ってメインとなるのは「外国通貨」のみであるが、その種類と概要について紹介しておこうと思う。

外国通貨	世界的に信用力のある通貨。銀行で購入できる。
銀行小切手	世界に広く信用力のある銀行が発行する小切手で、旅行者の署名のある小切手について発行銀行が支払を保証する小切手。
送金	銀行を経由して相手方におカネを送ること。
小切手	銀行や企業・個人・政府が振り出す為替手形。銀行へ買取りを依頼するか、取引を依頼する。
為替手形	支払を受ける者が支払人あてに振り出す為替手形。銀行へ買取りを依頼するか、取引を依頼する。
信用状	支払人の信用をつけるために支払を受ける人あてに銀行が発行する一種の支払保証状。

(注2 p. 6)

第4節 外国為替の種類

外国為替の種類について、以下に表を載せる。これらは、ある基準で外国為替を区分したものであり、たいていは一対で記述されるものであるが、実際の外国為替は重複した性格を併せ持つものとなる。また、以下にあげてわかるように、外国為替に関する用語は銀行の立場に立ったものが多く、為替と銀行は密接なつながりがあることが見て取れる。(注3 p. 17)

	並為替	逆為替
仕向為替	送金為替 (売為替)	輸出為替 (買為替)
被仕向為替	送金支払為替 (買為替)	輸入為替 (売為替)

外国為替取引をおこなううえでの基本知識として、上のように外国為替の種類をあげたが、実際、相場としての外国為替に直接的にはあまり関係がないので紹介のみにとどめておく。

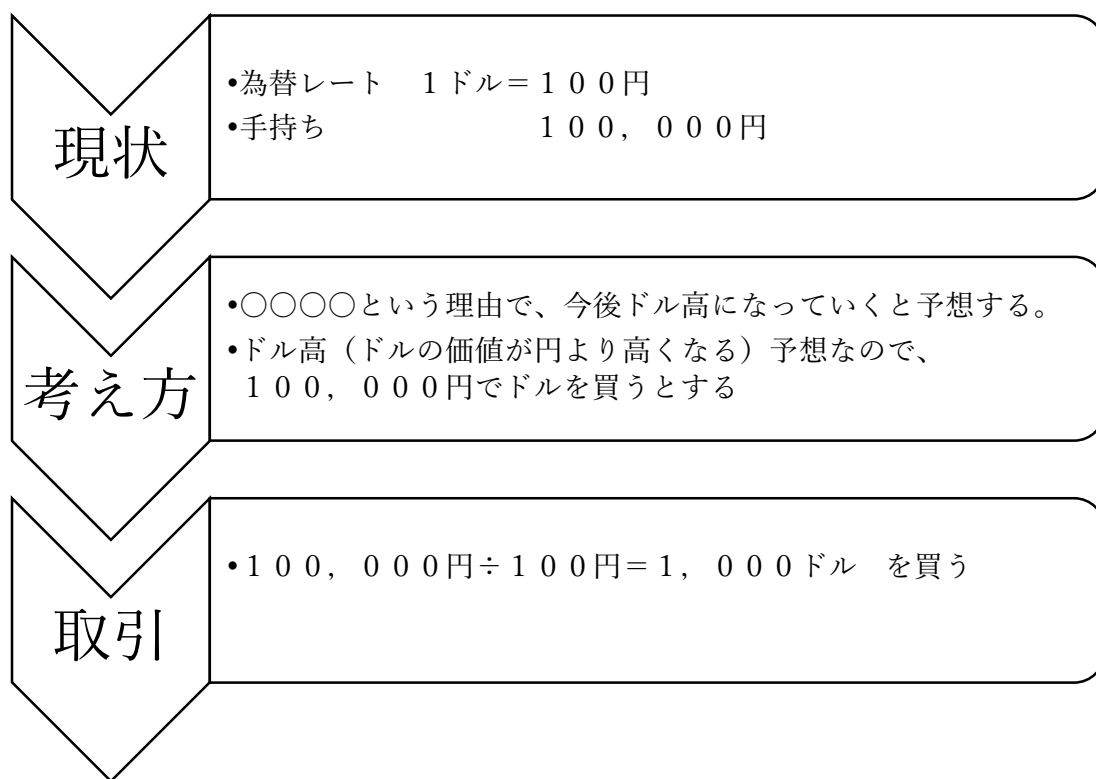
第2章 外国為替市場取引

第1節 外国為替を利用して利益を得るしくみ

上記「外国為替とは」では、「旅行中に必要なお金」という目的での「外貨の売買」の事例をあげたが、ついに本題である「外国為替を利用して儲ける」という目的における儲け方の構造について見ていきたいと思う。

為替を利用して利益を得る基本構造は、「安く買って高く売る」「高く売って安く買う」である。言い換えれば、常に変化していく為替相場（通貨の価値）の流れをつかみ、その変動によって、利益（もしくは損失）を得るということである。

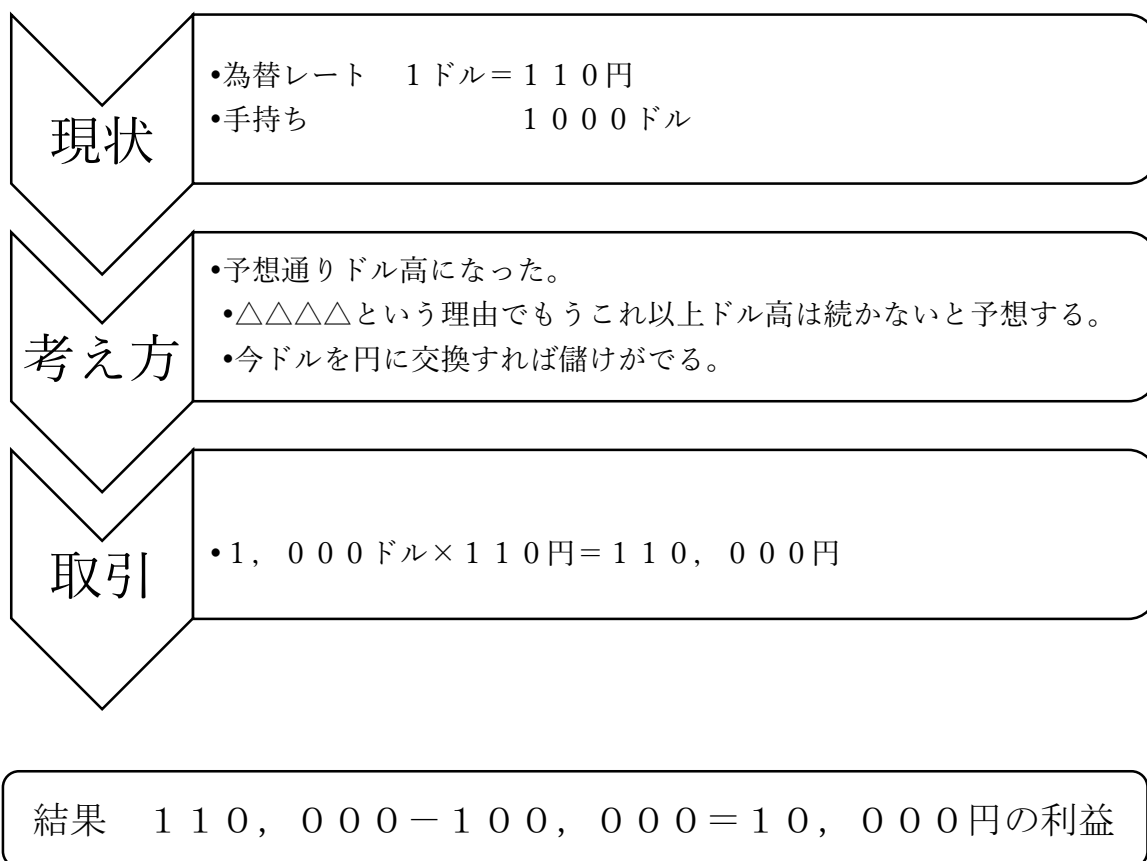
以下に、実際に利益を得るまでの一連の流れを以下にまとめていく。



いま、手持ちの100,000円を1ドル=100円でドルに交換したため、1,000ドルを持っている状態である。

「ドル高になる」と予想できる要因〇〇〇〇は、実際の取引では複数の要因が考えられるが、これについては第2章で言及する。ここでは、「ドル高を予想できる要因がある」ということが大切なのである。

次ページで、今回の取引から1年後の状態等を述べていく。



予想通り、ドル高となり、結果として10,000円の利益を得ることができた。これが外国為替取引で利益を得るしくみである。

しかし実際には、不測の事態=ある要因××××によって、ドル安（1ドル=90円など）になる可能性もある。

つまり、取引において重要なのは、ドルや円の価値を動かす要因（上にあげた○△×）である。

第2節 外国為替市場1日の取引高







国際決済銀行（BIS）によると、1日の平均取引量（世界52カ国・地域合計の取引高）は、約5兆880億ドル（1米ドル=100円の場合、508兆円）である。

同銀行の2016年度の調査によると、『1日あたりの取引高の第1位はUSD/EUR（基軸通貨である米ドルを軸に表記しているのが為替市場で主に使われるEUR/USDと表記していない）の131兆円（シェア23.1%）、第2位にUSD/JPYの101兆円（同17.8%）と、この2つの通貨ペアだけで取引高全体の40.9%を占めて』いることがわかる。（注4）

以下にあげるのは、世界の外国為替市場規模 国際比較統計・ランキングである。(注5)

- ・各国の1営業日平均の外国為替取引高と国別順位
- ・単位は百万米ドル/日。
- ・当該国に所在する金融機関の外国為替取引高。
- ・取引高は調査期間(2016年度)での1営業日平均取引高

<2016年>

順位	国名	単位：百万US\$/日	注
1	 イギリス	2,406,301	
2	 米国	1,272,122	
3	 シンガポール	517,197	
4	 香港	436,557	
5	 日本	399,028	
6	 フランス	180,600	
7	 スイス	156,431	
8	 オーストラリア	121,271	
9	 ドイツ	116,381	
10	 デンマーク	100,825	

外国為替取引量トップはアメリカだろうと私は予測していたが、調査の結果イギリスであることが判明した。この理由は大きく分けて2点ある。

- ① ロンドンに歴史的に国際金融業務の中心地であり、イギリス国家はロンドンを海外の金融機関の自由な活動の場として保証してきたから
- ② ロンドンはアメリカとアジアの間に位置し、世界中の金融機関が日常的に取引する市場であるから

第3節 外国為替市場の変動要因（2001年）

外国為替市場の変動要因は様々あり、その要因数は、過去数十年にわたって増加傾向にある。（直近では市場規模が縮小しているといわれているが。注6）

これは、インターネットが普及し、全世界の情報が銀行や企業のみならず個人にまで広く簡単に開示されるとともに、外国為替市場という場に参加するためのハードルが下がったことが原因だといわれている。実際に、参考資料を2つ見比べてみる。

以下にあげるのは、2001年に出版された文献から、外国為替市場の変動要因についての記述を一部抜粋したものである。（注7 p. 30-31）

①	政治	政治の混乱・米国政府の戦略・介入
②	株	企業業績修正の有無・海外投資家の動向・国際分散投資の指数変更
③	企業	輸出入のシェア・買収や出資のターゲット
④	債権	海外投資家の動向・金利差の伸縮・格付け（信用力）の上下
⑤	物価	輸出入品価格・石油/OPECの戦略・海外旅行
⑥	投資	海外資産投資家の利食い/損切・ベンチャーや不動産投資の増減

もちろん、本では読み手にわかりやすくするために一部簡略化してまとめているとは思いますが、2001年当時に得られた情報と2018年現在に得られる情報には格差が生じるのは十分に考えられる。

変動要因とは関係がないが、同参考文献で、著者が『IT時代の為替市場 為替市場の近未来図を予測する』という見出しで書いている文章が、2018年現在ほぼほぼ実現されており興味深かった。今後の為替市場の変化について考えさせられるものでもあったので、以下に抜粋しながら載せていく。（注8 p. 48）

家には、壁にいろいろな大きさのスクリーンが張りこまれ、好きなときに好きな画面が見られる。目の前にあるスイッチを入れると、スクリーンは瞬間に起動し、壁いっぱいの大きな画面に、世界の主要市場の動きが点滅しはじめる。動きの気になる相場を抜き出して、その相場を指定した画面に瞬時に映し出す。また、一定幅以上に変動があった場合、緊急警報が表示され、自動的にスクリーンが開き、その情報を教えてくれる。それは携帯電話などに自動的に転送される。相場水準を入れておけば自動的に注文を発注することもできるので、チャンスや危機を見逃すことはない。

また、新しい取引や市場の相場は自動的に取り込まれ、自分の財産は瞬時に時価で評価され、最新の運用成績をいつも知ることができる。

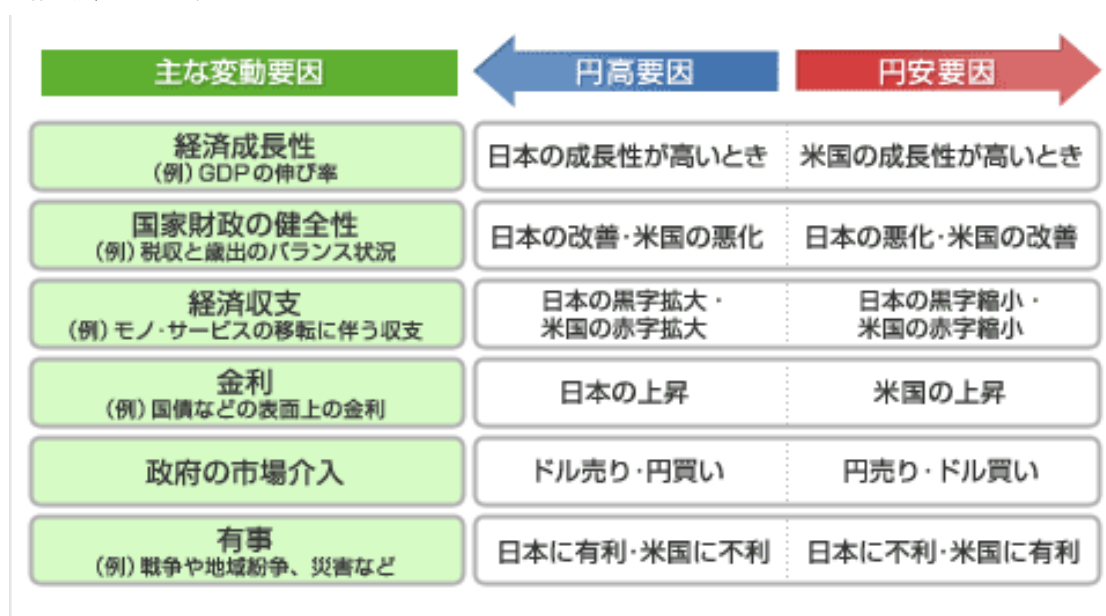
第4節 外国為替市場の変動要因（2018年）

次に、2018年1月15日現在においてインターネット上にある外国為替市場の変動要因についてまとめられた資料を以下に引用する。（注9）

	上昇要因	下降要因
景気	好況...海外からの資金流入が大きくなりやすく上昇要因となります	不況...海外へ資金流出が起きやすく下降要因となります
株価	株高は資金流入を招くため通貨高の要因となります	株安は資金流出を招くため、通貨安の要因となります
失業率低下・雇用者数増加	雇用の増加、失業率の低下は好景気を表わしています。米国の雇用統計は重要指標として認識されています	雇用の低下。失業者の増加は不景気を表わします
貿易黒字（赤字）	貿易黒字は通貨高要因となります	貿易赤字は通貨安要因となります
財政黒字（赤字）	財政黒字は財政・景気的好循環を示し通貨高要因です	財政赤字は財政・景気の悪循環を示し通貨安要因です
GDP成長率	経済状況を示すGDPの数字が良い場合には、通貨高の要因です	経済状況を示すGDPの数字が悪い場合には、通貨安の要因です
金利	金利高は通貨高要因です。しかし高すぎる金利はインフレ懸念や通貨への信用が薄いことを示すため注意が必要です。また景気引き締めにつながります	低金利は通貨安要因です。金利選好型資金が流出します。また景気刺激策として好景気を呼ぶ場合もあります
原材料価格	価格上昇...オーストラリア・カナダなどの資源国にとっては収入増加につながりますので、通貨高要因です	価格下落...オーストラリア・カナダなどの資源国にとっては収入減少につながりますので、通貨安要因です
設備投資	設備投資増加...企業の設備投資増加は好景気を示しています	設備投資減少...企業の設備投資減少は不景気を示しています

個人消費	個人消費増加...家計の消費増加は好景気を示しています	個人消費減少...家計の消費減少は不景気を示しています
政局	政局の安定...政局安定は通貨の信任や経済に好影響です。政権変化により経済政策・為替政策が変わる場合があります	政局の不安定...政局不安定は通貨の信任や経済に悪影響です。政権変化により経済政策・為替政策が変わる場合があります
紛争など	紛争とは関係ない国の通貨が上昇します。以前は「有事のドル買い」という言葉もありましたが、現在はスイスフランが買われる傾向にあります	紛争当事国や周辺諸国の通貨は売られる傾向にあります
テクニカル要因	市場では多くの人がチャートを見て売買しています。そのために市場全体でレジスタンスやサポートのレベルが共有されます。共有されることでそのポイントが有効になることもあります。ただし、チャートのみで売買されるわけではなく、またチャート上のポイントを狙った売買が起こることもありますので注意が必要です	
要人発言	相場に影響を与える要因として、通貨当局者(日本であれば、財務大臣や日銀総裁)が、通貨政策や金融政策について、発言する場合があります。ブラザ合意など、政策的な場合や口先介入の場合もあれば、単なる世間話の一環などの場合もあります	

(以下、注10)



(以下、注11)

短期的要因
① 金利変動・中央銀行の政策金利変更 一般に金利が高くなった国の通貨は上昇、金利が低くなった国の通貨は下落する傾向がある。
② 中央銀行の為替介入 例えばこれ以上の円高は日本にとってよくないと財務省が判断した時、日本銀行に円売りドル買いをさせることを指す。
③ 政治的要因 各国政府要人の貿易摩擦についての政治的な発言などにより、為替相場が大きく変動することがある。
④ 経済指標の発表 市場の予想と違う実績値の発表は大きな為替変動要因となることがある。
⑤ 地域紛争・戦争 紛争や戦争が経済に大きな影響を与えると懸念された時、為替相場の変動要因となることがある。

長期的要因
① 購買力平価説 各国の物やサービスの価格の比較で為替レートが決定されるという説。例えば全く同じ商品がアメリカと日本で売られており、それらの値段がアメリカで1ドル、日本では120円であったとしたら、1ドル=120円になると考える説
② 国際収支説 貿易や投資などで得た外国為替保有高が為替の変動要因と考える説です。例えば日本の国際収支が黒字なら、円の上昇要因となる。

第3章 FXで勝ち続けるための要因

第1節 よいディーラーの条件

- ① 感情 ……相場に立ち向かう気概・自分の感情に素直であること
- ② 決断力……走った後で考える
- ③ 失敗力……賭けに出ない・負け方を覚える
- ④ 好奇心……為替は相場の王様であり、世界の社会経済に常に疑問と興味を持つ
- ⑤ 連想力……直観・情報収集のための人脈
- ⑥ 記憶力……キーパーソン、キーワードの歴史を知る・チャート表等を自分で作る

(注12 p. 72-73)

第2節 基本的なトレードスタイル

一般的に「基本」といわれている、初心者かつ資産が少ない人向けのトレードスタイルを紹介する。私自身もこれに則ってトレードしているつもりである。

- ① ドル円のための順張り
- ② デイトレード

基本は至ってシンプルであり、わかりやすい。ルールさえ守ることができれば、たしかに勝つことはできるが、感情が入り込みやすいFXにとって最大の負け要因は自分自身であり、それが勝ち続けることのむずかしさではないかと考えている。

第3節 キーパーソンによる重要発言の裏と先を読む

トレードスタイルは順張り決めていても、FXにおいて難しいのは、はっきりした理由もなくドルが上下するときである。個人的には、流れや原因がよくわからないときはポジションをもたないようにし、明らかな流れができたときのみポジションをもつことにしている。

これについての参考文献を以下にあげる。

『私の経験では、この場合は、十中八九、市場の声は通貨当局だと考えています。しかし実際は、ヘッジファンドや投機筋が、インナーサークルや他の手段で得た情報を基にインテリジェンスを発揮し、動いている場合が多いのです。またこのケースは、実際に売り買いしている人は、他の人に知られないように深く潜航して市場に出ていますので、最初のうちはその動きがほとんど表に出ません。』(注13 p. 126)

次に、要人発言を3種類に分けてそれぞれを分析していこうと思う。

① 「今の水準は景気回復によくない」



円高は輸出型企業の業績を悪化させる



円高は株安をもたらす



日本の景気拡大は遅れる



円高局面では当局は断固ドル買い（円売り）介入



ドルが売られたら安心してドル買い

② 「今の水準には満足している」



日本の景気回復軌道が定着



外国人投資家の日本市場への資金流入



日本の株式市場が活性化・株の上昇



外国からのいっそうの流入



円高定着

③ 「為替相場の大幅な変動は日本経済にとってマイナス」



当局の目的は為替相場の安定化



大幅な変動があれば必ずその動きを止める介入が入る

第4節 はっきりした理由が見当たらない場合の相場転換点の見分け方

- ① それまでの動きの要因が、「ここだけの話」や、「市場でのうわさ」として伝わり始めたとき
→既にポジションを積み上げていて。その利食いを図ろうとしている
 - ② 当局者（政府や日銀などの為替関係者）の発言が急に少なくなったり、トーンが変わったとき
→新しい政策や介入の発表のタイミングが近い
- (注14 p. 126-127 より一部抜粋)

天災や突発的ニュースの例

- ① アメリカ株大暴落
ドル売り→ドル資金調達のための他国通貨売り/ドル買い
- ② 世界的企業の連鎖倒産
関連企業所属国通貨の下落→信用不安となれば、安全への非難が発生
- ③ 東京で大地震
日本円急落→保険金支払いのための保有外資資産売却があれば、その国の通貨下落
- ④ 世界的リーダーの急死、失脚
その国の通貨下落→安全な国（アメリカやスイスなど）への逃避
- ⑤ 急激な金融不安（例、国の財政破たん、大手ヘッジファンド倒産）
発生国の通貨下落→保有している資産売却の可能性があればその国の為替下落
- ⑥ エネルギー産出国で武力衝突
エネルギー輸入国通貨下落→代替エネルギー製造国の通貨上昇

天災や突発的なニュースによるドル暴落

↓

投資家・投機筋が大幅損

↓

投資家・投機筋が資金を確保するため、海外に投資していたものを売ってアメリカに資金を還流
(為替取引をおこなうためには、取引証拠金という一定額の資金が必要であるため)

↓

特に、アメリカの投資家・投機筋の場合、ドルを売って他国通貨を買っているため、資金繰りのためには他国通貨を売ってドルを買う流れが出来上がる

↓

ドルの価値が上がる

(注15 p. 124-125)

結論

今回の研究では、特に『円高・円安・ドル高・ドル安になる原因』と『はっきりした理由がみあたらない場合の相場転換点の見分け方』についてまとめることができた。

勝ち続ける方法として、(この場合、勝つとは大きな負けをしないことを意味する) 市場の心理を読むこともひとつの重要な視点であり、今後はこれについても研究していきたいと考えている。

最後に個人的な目標を記録しておこう。私は、為替の知識がほぼゼロであったが、2017年の春ごろに3か月間FXデモトレードをやり、夏から実際にトレードをはじめた。残念なことに、2018年1月15日現在、プラスもマイナスもない状態である。マイナスの原因のほとんどは損切りのタイミングを見誤ることだと分析しているため、今後は、トレンド転換の指標がでたら感情に左右されずポジション調整をしようと決めている。

参考文献

- 注1 p. 3-4 式場正昭『外国為替の基礎』経済法令研究会 2014
- 注2 p. 6 式場正昭『外国為替の基礎』経済法令研究会 2014
- 注3 p. 17 林康史『相場としての外国為替』東洋経済新報社 1993
- 注4 Inspirreed 外国為替市場の通貨別シェア | 国際決済銀行(BIS)データで見る
<https://www.inspirreed.com/fx>
- 注5 GLOBAL NOTE 世界の外国為替市場規模 国別ランキング・推移
<https://www.globalnote.jp/post-14963.html>
- 注6 ロイター通信 アングル：しばむ世界の外為市場、取引高も人員も縮小進む
<https://jp.reuters.com/article/boe-bis-idJPKCN0VL0K3>
- 注7 p. 30-31 『為替相場の見方・読み方』
- 注8 p. 48 『為替相場の見方・読み方』
- 注9 上田ハーローFX 外国為替の変動要因
<http://www.uedaharlowfx.jp/learning/estimate/>
- 注10 YJFX！為替レートの主な変動要因
<https://www.yjfx.jp/gaikaex/first/exchange/exchange06.html>
- 注11 三菱モルガン・スタンレー証券外国為替の変動について
<http://www.sc.mufg.jp/contact/learn/exchange/factor.html>
- 注12 p. 72-73 『為替相場の見方・読み方』
- 注13 p. 126 『為替相場の見方・読み方』
- 注14 p. 126-127 『為替相場の見方・読み方』
- 注15 p. 124-125 『為替相場の見方・読み方』
- 注7・8・12・13・14・15 小池正一郎『為替相場の見方・読み方』東洋経済新報社 2001
- 菊地悠二 『円は誰のものか：国際通貨競争の覇者へ』 中央公論新社，2002.7
- 英『エコノミスト』編集部通貨の未来 円・ドル・元 池村千秋訳 文藝春秋，2016.4
- 棚瀬順哉 『グローバル通貨投資：新興国の魅力・リスクと先進国通貨』 日本経済新聞出版社 2015.11
- B.アイケングリーン 『グローバル資本と国際通貨システム』 高屋定美訳 ミネルヴァ書房，1999.3
- 土屋六郎 『変動相場と為替戦略：円高・円安に対処するために』 金融財政事情研究会，1981.6
- 加藤隆俊 『為替を動かすのは誰か：21世紀の為替問題と日本』 東洋経済新報社，2000.9
- 加藤隆俊 『円・ドル・元 為替を動かすのは誰か』 東洋経済新報社，2002.2
- 大手企業為替担当 Dakar の FX ブログ <http://fx-dakar.com/2017/01/06/london/>