

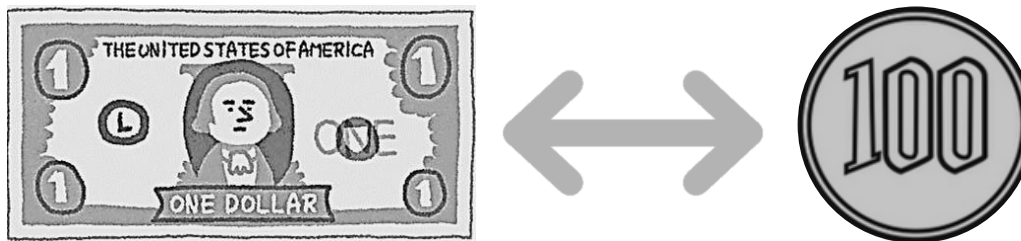
IX.外国為替取引

財務第一部為替証券課

- 外国為替とは
- 為替予約とは
- 為替ポジションとは
- 為替リスク管理上の留意点

外国為替とは

- 外国為替 : 異なる通貨を交換すること
- 外国為替レート : 交換する際の比率



為替レート : \$1 = ¥100のとき、
1ドルと100円を交換できる！

●外国為替市場で現在\$1 = ¥100だったとすると...

その後、\$1 = ¥120になった場合

ドルの価値が20円高くなった！
⇒ドル**高** 円**安**



=



交換する為に
20円多く払わないと...

その後、\$1 = ¥80になった場合

ドルの価値が20円安くなった！
⇒ドル**安** 円**高**



=



20円安く交換できた！



為替レートはその通貨の**需要と供給**で動く！

為替レートはなぜ動く？（補足）



供給量に対し、需要量が多い場合



高くても
買いたい

という人が
現れる

「引き合いが強い」

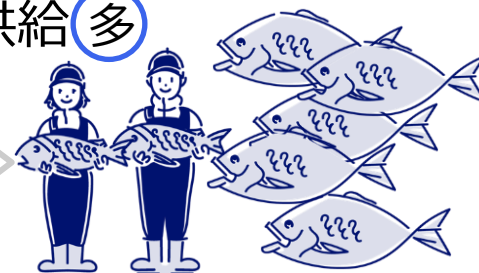
→ 価格が上昇



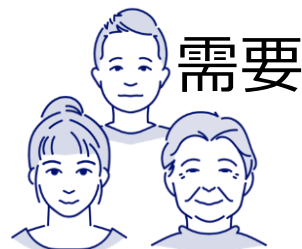
需要量に対し、供給量が多い場合

供給 **多**

安くても
売りたい



安いなら
買ってもいい



「引き合いが弱い」

→ 価格が下落

実需取引

商取引などの目的があって
外国為替を行うもの



投機取引

為替差益を目的として
外国為替を行うもの





経済的要因

- 貿易取引
- 投資取引
- 経済指標
- 金利(中銀による金融政策も含む)



政治的要因

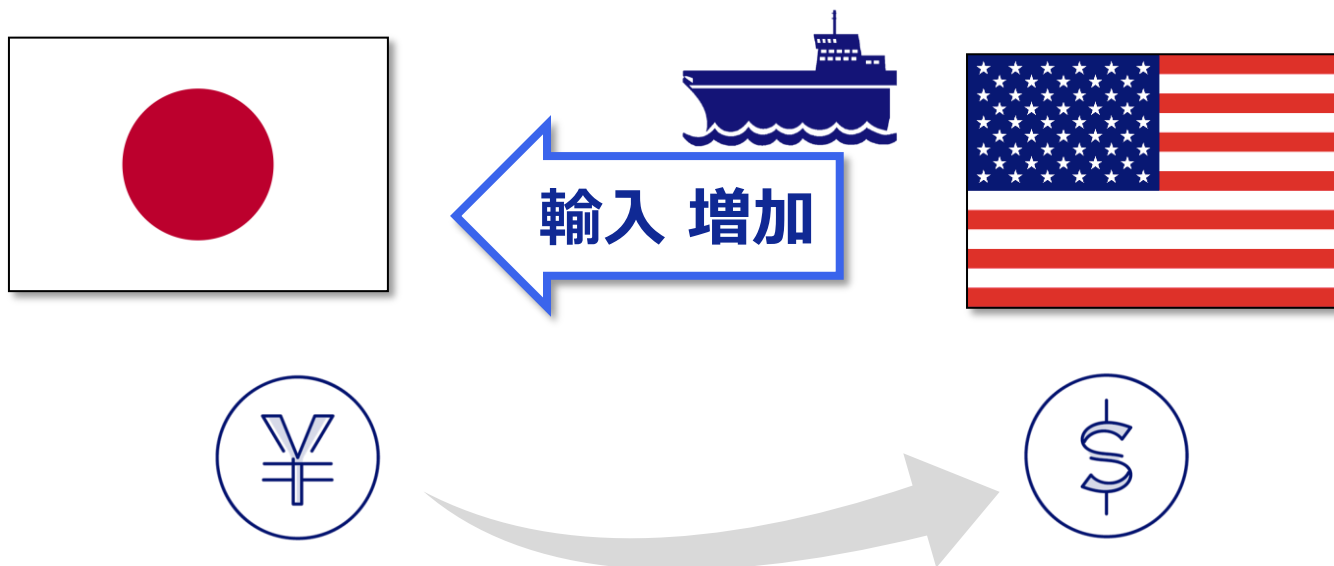
- 政治的安定性
- 選挙
- 政府による財政政策
- 戦争・テロ



自然的要因

- 台風
- 地震
- 火事などの災害

貿易収支

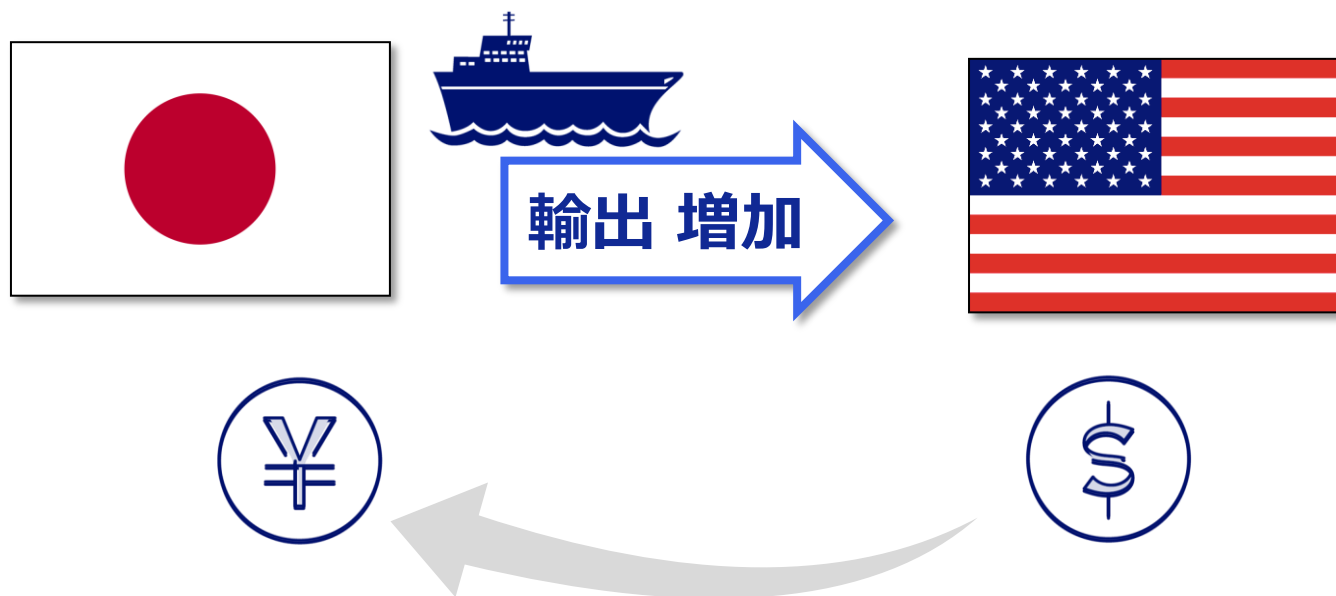


ドルで支払いのため
円をドルに交換

=

ドル需要増で
ドル高 (円安) に！

貿易収支



代金として受け取った
ドルを円に交換

=

円需要増で
円高 (ドル安) に！

貿易収支

● 輸出

米国に物を輸出した場合、代金は米ドルで受取る。
但し、円決算会社では従業員の賃金や原材料費を支払うため、受取った米ドルを円に替える必要がある。
「米ドルを売って円を買う取引（＝輸出予約）」を行うため、取引が増加すると円の需要が高まり、為替相場は円高・米ドル安の方向に進む。

● 輸入

輸入の場合、代金を米ドルで支払うために「円を売って米ドルを買う取引（＝輸入予約）」が行われ、円安・米ドル高の要因となる。

金融政策

中央銀行が物価の安定や持続的な経済成長などを目的に金利やお金の量（マネーストック）を調整する政策のこと。
金融政策は年に数回の会合を行い決定。



政策金利操作

公開市場操作

●「2024年の値動き」

2024年7月～9月にドル安・円高が進展(高値161.95→安値139.58)

2024年9月～12月にドル高・円安に進展 (安値139.58→高値158.57)



⇒相場の変動で、損益が大きく左右される。

外国為替相場の動きはランダム。
事後に説明できても、事前に予想することは難しい。
為替相場が将来どう動くかは誰にも分からない。



外貨取引の相当円貨額は予め確定させる
↳(社内ルール)
だから、為替予約を行う

為替予約とは



先に\$100で仕入れ、後に\$101で売るケーススタディ



為替変動により、¥910の損が発生

損失リスクを回避 するため、
\$1 = ¥100の時に「受け取るドル」
について 為替予約 を締結する！

レート：\$1 = ¥100

…\$100 = **¥10,000** 支払円貨

為替予約せず、円高になると

レート：\$1 = ¥90

…\$101 = **¥9,090** 受取円貨

- 為替予約のサイドには「輸出予約」と「輸入予約」の2種類が存在する。

輸出予約

Ex) 売掛金に対する予約

外貨建の債権を回収した際、外貨での入金がある。
円貨決算会社は、入金される外貨を円に換える（外貨売り
円買い）。

為替レートは変動するため、将来「受取る外貨」の
円貨を確定させる目的で、為替の予約を行う。

輸入予約

Ex) 買掛金に対する予約

外貨建て仕入に係る外貨建て債務の支払いの際、
円貨決算会社は外貨を保有していない為、円を外貨に換える（円売り外貨買い）必要があり、その予約を輸入予約と呼ぶ。将来の、「支払う外貨」の円貨を確定させる目的で行う。

① 為替予約は、自由にレートを設定できるものではない。

$$\text{為替予約レート} = \text{SPOT} + \text{SWAP} + \text{MARGIN}$$

SPOT

市場の実勢レート。
ニュースで流れている為
替レートのこと

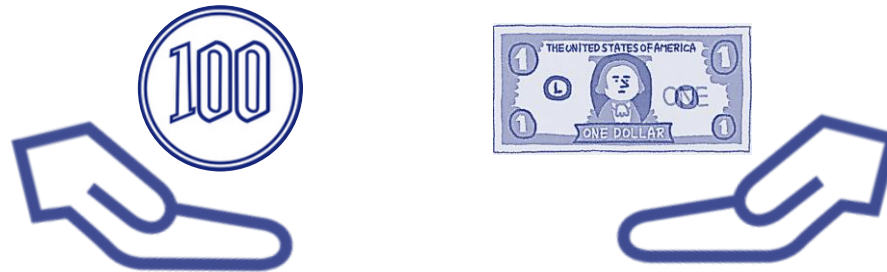
SWAP

2通貨間の
金利差による
価値の変化を
調整するもの

MARGIN

為替予約締結のために
支払う手数料。

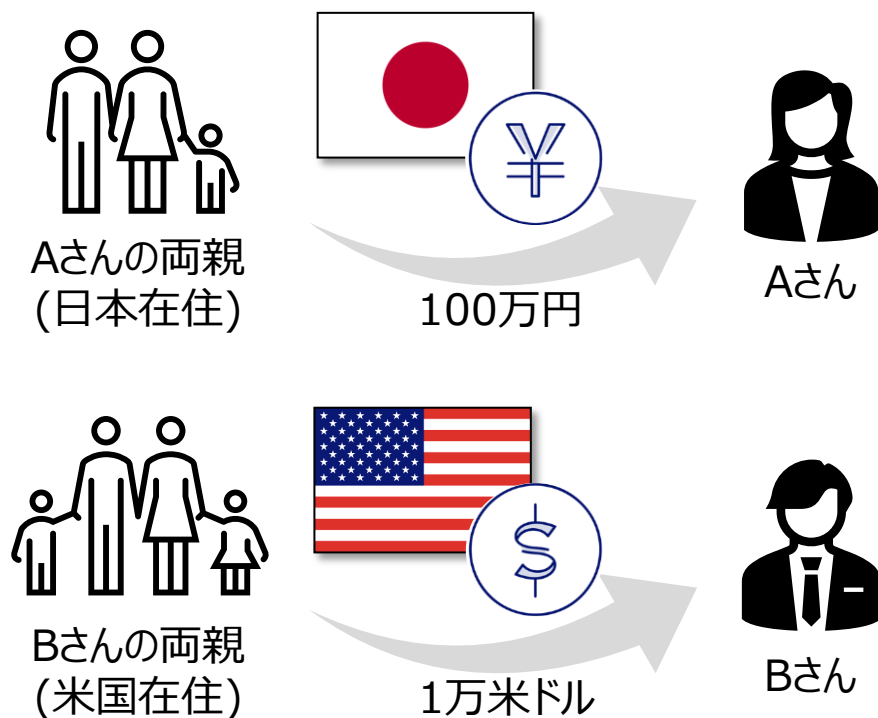
2通貨間の金利差による 価値の変化を調整するもの





SWAPが存在しない世界を想定してみよう

- 双日に入社するAさん、Bさんは両親から入社祝い金を**100万円相当**受け取った。
- 受け取った時点の価値：**1米ドル = 100円**（1万米ドル = 100万円）



1米ドル = 100円なので...

Aさんの
入社祝い金

Bさんの
入社祝い金



100万円

1万米ドル

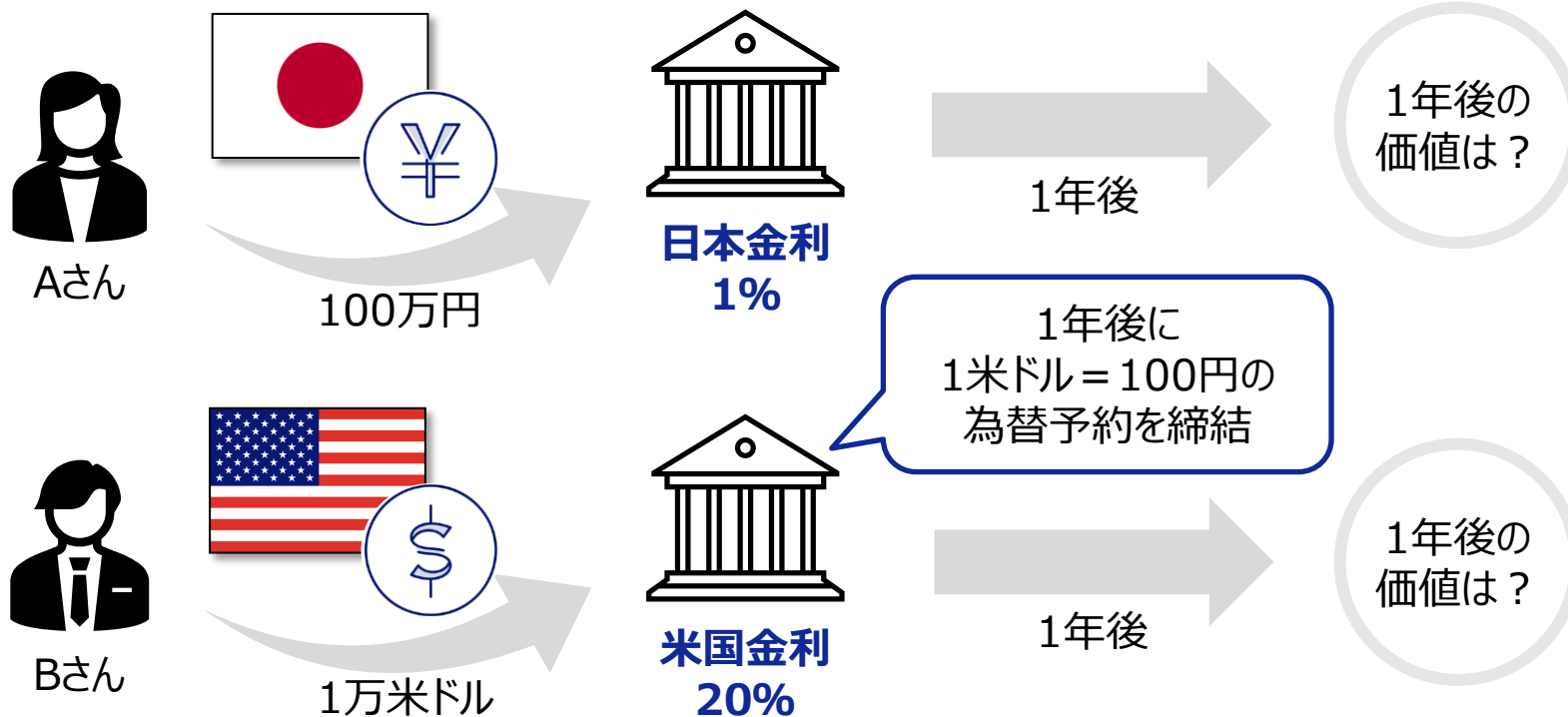


受け取った時点の価値は等しい！



SWAPが存在しない世界を想定してみよう

- Aさん：100万円、Bさん：1万米ドルを預金。**1年後に引き出す。**
- **米国金利：20%、日本金利：1%、1米ドル=100円**
- Bさんは**1年後に1米ドル=100円で換金できるように為替予約を締結。**





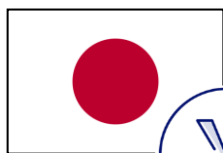
SWAPが存在しない世界を想定してみよう

- 1年後に引き出す。米国金利：20%、日本金利：1%
- Bさんは為替予約を使用して、引き出したお金を1米ドル＝100円で日本円に換金。

預金から1年後...



日本金利
1%



日本金利1%なので...

100万円 + (100万円 × 1%)
= **101万円**



Aさん



SWAPが存在しない世界を想定してみよう

- 1年後に引き出す。米国金利：20%、日本金利：1%
- Bさんは為替予約を使用して、引き出したお金を1米ドル = 100円で日本円に換金。

預金から1年後...



米国金利
20%



米国金利20%なので...

$$1\text{万米ドル} + (1\text{万米ドル} \times 20\%) \\ = 1.2\text{万米ドル}$$



Bさん



1年前に締結した1米ドル = 100円
為替予約を使用

$$1.2\text{万米ドル} \times 100\text{円/米ドル} \\ = 120\text{万円}$$



SWAPが存在しない世界を想定してみよう

● 1年前の価値と1年後の価値を比較

1米ドル = 100円なので...

Aさんの
入社祝い金



100万円

Bさんの
入社祝い金



1万米ドル



1年前の価値は等しい！



Aさんの
入社祝い金



101万円

Bさんの
入社祝い金



1.2万米ドル



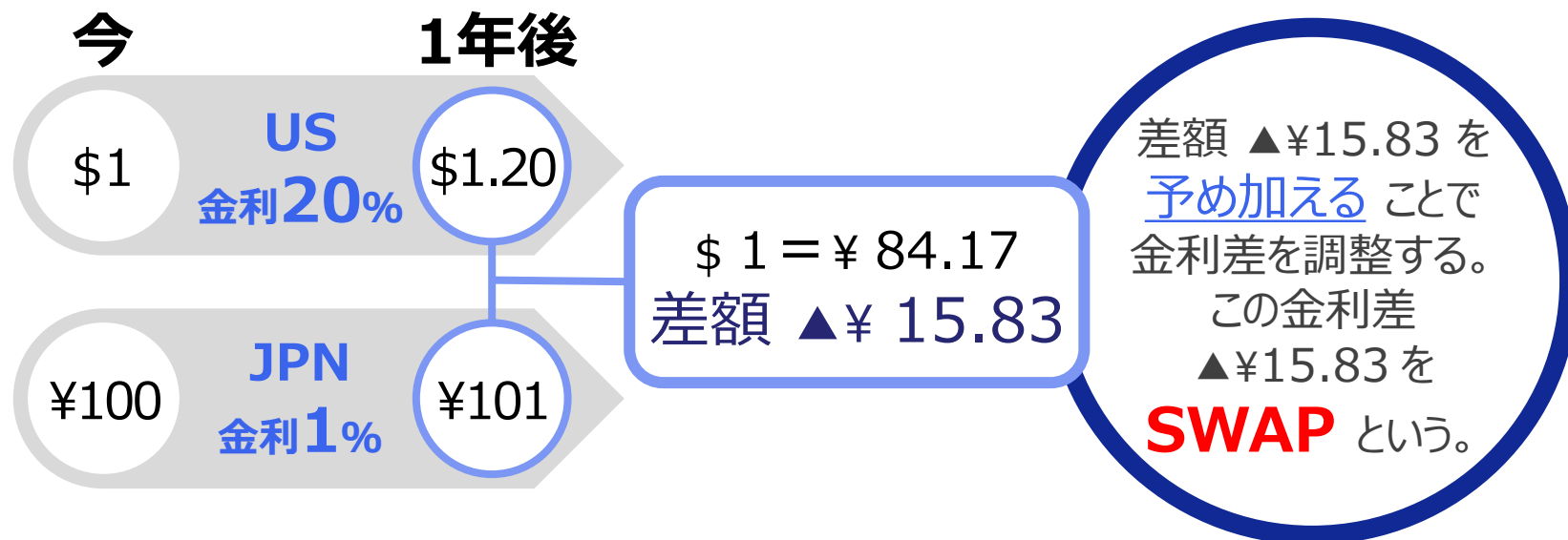
1年後の価値は異なる！
(低金利通貨 < 高金利通貨)

1年前 : 1米ドル = 100円 → 1年後 : 1米ドル = 84.17円 に変化。

- 1年後の価値が異なると、誰もが価値が高い通貨を選択してしまう…
 - ▶ 1年後の価値が同等になる様、交換レートを調整する必要がある！



ドル/円 の場合



ドルのほうが金利が高いため、SWAPはディスカウント。

SWAPやMARGINは「〇〇銭」と表現することが多い。

例) 10銭は0.1円、5銭は0.05円

❗ 輸出予約・輸入予約で手数料の加減が異なることに注意。

	内容	(対外)手数料	考え方
輸出予約	外貨売り円買い	マイナス	銀行側が儲けるため、 手数料分差し引かれる
輸入予約	外貨買い円売り	プラス	銀行側が儲けるため、 手数料分が追加される



例えば、ドル買い/円売りの為替予約(期日は1年先)を今、締結すると…

SPOTレート

\$1 = ¥100

SWAP

▲¥6.02

MARGIN

¥0.01
(1銭)

100円 + ▲6.02円 + 0.01円 = 93.99円



例えば、ドル売り/円買いの為替予約(期日は1年先)を今、締結すると…

SPOTレート

\$1 = ¥100

SWAP

▲¥6.02

MARGIN

¥0.01
(1銭)

100円 + ▲6.02円 + ▲0.01円 = 93.97円

為替予約取得済みの
入金/出金の期日が
変更となった場合

予約の前倒し
もしくは延長
(既存予約の期日変更)
が必要。

前倒し/延長に
掛かるコストは？

前倒し/延長には
MARGINは掛からず、
期日までの**SWAP**が
変わるのみ。

- 2025年1月6日(月)に受渡期日2025年6月23日(月)の輸出予約を、SPOTレート@157.62、手数料1銭、2025年6月23日(月)までのSWAP▲267銭で締結した。

然しながら、予定より外貨入金が遅くなることが判明したため、輸出予約を2025年7月24日(金)迄延長した。

尚、予約延長時の2025年6月23日(月)から2025年7月24日(木)までのSWAPが▲57銭である。

延長後の輸出予約出来上がりレートは【 】である。

- 2025年1月9日(月)に受渡期日2025年6月23日(月)の輸出予約を、SPOTレート@157.62、手数料1銭、2025年6月23日(月)までのSWAP ▲267銭で締結した。
然しながら、予定より外貨入金が遅くなることが判明したため、輸出予約を2025年7月24日(金)迄延長した。
尚、予約延長時の2025年6月23日(月)から2025年7月24日(木)までのSWAPが▲57銭である。延長後の輸出予約出来上がりレートは【 】である。

【回答】

手順①：2025年1月6日に締結した輸出予約の出来上がりを計算する。

$$\begin{aligned} & \text{SPOT(実勢)レート} + \text{SWAP} + \text{MARGIN(手数料)} \\ &= 157.62 + \blacktriangle 2.67 + \blacktriangle 0.01 \\ &= 154.94 \end{aligned}$$

手順②:手順①の予約を延長する。(延長・前倒しは手数料0)

$$\begin{aligned} & \text{手順①出来上がりレート} + \text{延長時のSWAP} \\ &= 154.94 + \blacktriangle 0.57 \\ &= 154.37 \end{aligned}$$

- 2025年1月9日(月)に受渡期日2025年6月23日(月)の輸出予約を、SPOTレート@157.62、手数料1銭、2025年6月23日(月)までのSWAP▲267銭で締結した。

然しながら、予定よりも外貨入金が早くなることが判明したため、輸出予約を2025年3月13日(木)まで前倒した。

尚、前倒し時点での2025年3月13日(木)から2025年6月23日(月)までのSWAPは▲182銭である。

この時の前倒した輸出予約の出来上がりレートは【 】である。

- 2025年1月9日(月)に受渡期日2025年6月23日(月)の輸出予約を、SPOTレート@157.62、手数料1銭、2025年6月23日(月)までのSWAP ▲267銭で締結した。
然しながら、予定よりも外貨入金が早くなることが判明したため、輸出予約を2025年3月13日(木)まで前倒した。
尚、前倒し時点での2025年3月13日(木)から2025年6月23日(月)までのSWAPは▲182銭である。
この時の前倒した輸出予約の出来上がりレートは【 】である。

【回答】

手順①：2025年1月9日に締結した輸出予約の出来上がりを計算する。

$$\begin{aligned} & \text{Spot(実勢)レート} + \text{Swap} + \text{Margin(手数料)} \\ &= 157.62 + \blacktriangle 2.67 + \blacktriangle 0.01 \\ &= 154.94 \end{aligned}$$

手順②:手順①の予約を前倒しする。(延長・前倒しは手数料0)

$$\begin{aligned} & \text{手順①出来上がりレート} + \text{前倒し時のSWAP} \\ &= 154.94 + 1.82 \quad \blacktriangleleft \quad \text{※ 前倒し時のSWAPは、102日分} \\ &= 156.76 \quad \text{日付が戻る分、**プラス**1.82となる。} \end{aligned}$$

為替ポジションとは

● 為替ポジションとは？

- 円貨額の確定していない外貨建契約残、債権債務
（例：外貨建て売掛金や買掛金、外貨建て借入金や貸付金等）

● LongポジションとShortポジションについて

- Longポジション
外貨が将来入ってくる状態（例）外貨建て売掛金
- Shortポジション
外貨が将来出て行く状態（例）外貨建て買掛金

⇒ 双日グループではLong、Shortの2種類に分け為替リスクポジションを管理している。

●クイズ

以下の項目について、為替ポジションの「Long」「Short」のどちらにあてはまるでしょうか。

※以下の項目は全て外貨建てとしてお考えください。

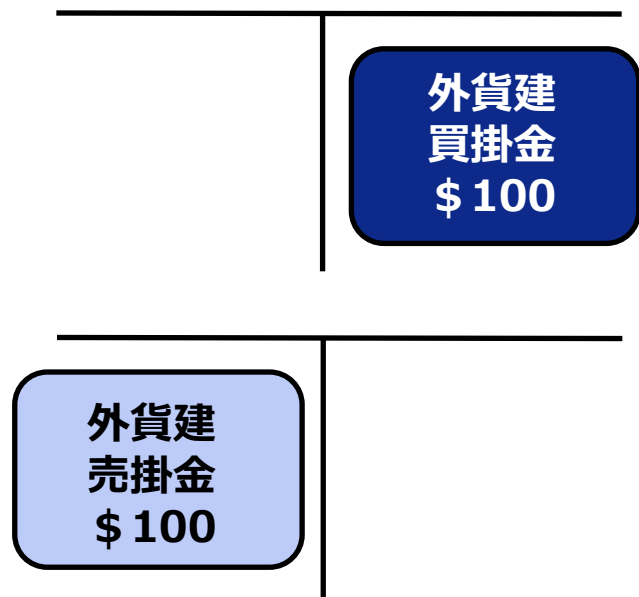
	Long	Short
輸入予約	○	
輸出予約		
売り契約残		
買い契約残		
買掛金		
売掛金		

●回答

	Long	Short
輸入予約	○	
輸出予約		○
売り契約残	○	
買い契約残		○
買掛金		○
売掛金	○	

●為替ポジションの特徴・・・

為替変動によって円価額が変動。



Short Position

ドル高円安⇒ 損

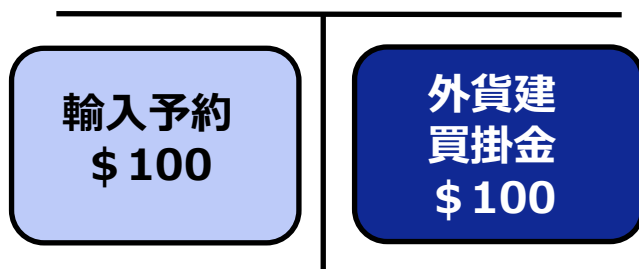
ドル安円高⇒ 益

Long Position

ドル高円安⇒ 益

ドル安円高⇒ 損

●為替予約によって、為替変動を固定。

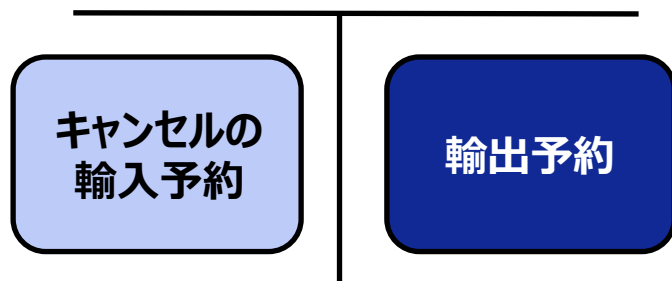


Position
Square

為替ポジションなし

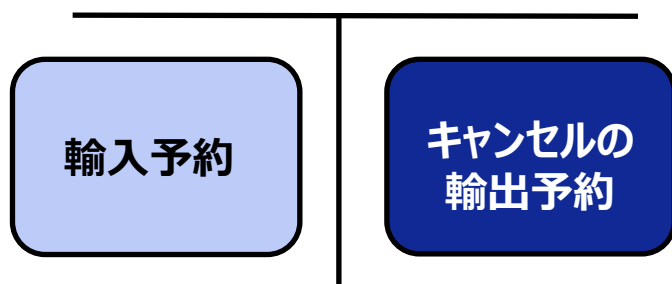
●不要な為替予約はキャンセルする（反対売買）

輸出予約のキャンセル



Shortポジションを解消するため、
同金額分の輸入予約（Longポジション）
を取得し、ポジションをスクエアにする。

輸入予約のキャンセル



Longポジションを解消するため、
同金額分の輸出予約（Shortポジション）
を取得し、ポジションをスクエアにする。

- 2024年1月7日(火)にA事業部は、2025年2月7日(金)が受取期日の輸入予約1百万米ドルをSPOTレート@158.05、手数料1銭、2025年2月7日(金)までのSwap▲112銭で締結した。

然しながら、外貨建て輸入契約がキャンセルとなったため反対売買することとなり、2025年1月15日(水)に輸入予約をキャンセルした。

尚、キャンセルのために締結した為替予約のSPOTレートは@156.47、手数料1銭、Swap▲115銭(2025年1月15日から2025年2月7日まで)である。

この時のキャンセル損益は【 】百万円である。

●【回答】

手順①：既存締結予約の出来上がりレートを計算する。

$$\begin{aligned} & \text{SPOT(実勢)レート} + \text{SWAP} + \text{MARGIN(手数料)} \\ &= 158.05 + \blacktriangle 1.12 + 0.01 \\ &= 156.94 \end{aligned}$$

手順②：キャンセル時点(1/15)での反対売買のレートを計算する。

$$\begin{aligned} & \text{SPOT(実勢)レート} + \text{SWAP} + \text{MARGIN(手数料)} \\ &= 156.47 + \blacktriangle 1.15 + \blacktriangle 0.01 \\ &= 155.31 \end{aligned}$$

手順③：既存契約のレートでUSDを買って、反対売買のレートでUSDを売る。

$$\begin{aligned} & (155.31 - 156.94) \times 1 \text{百万USD} \\ &= \blacktriangle 1.63 \text{百万円} \end{aligned}$$

為替リスク管理上の留意点

- 外貨建て契約に対する速やかな為替予約締結（実需原則）
→実需フルヘッジ原則
- 外貨建て契約残高・為替予約残高の紐付管理の徹底
 - 為替予約締結時の紐付管理データの随時更新
 - 紐付管理の定期的な確認
（二重為替予約や予約不足など無いかの確認）
- 為替予約が余剰となった場合は、原則ポジションをクローズ（反対売買）
- 管理運営要領の確認・周知
 - 各部の為替リスクポジション限度／運用ルールを理解徹底

●実需フルヘッジ原則とは・・・

⇒外貨建の契約締結時/債権債務計上時に為替予約を締結するルール



為替リスクポジションは原則保有してはいけない。

[理由](※トレードビジネスの場合)

- ① 契約時点からの「**為替変動リスク**」ヘッジ。
- ② 債権債務が決済された際の、「**為替差損益**」の発生防止。
- ③ 月末評価洗替による、「**評価損益**」の発生防止。

予約不足

予約漏れ

**予約延長・
前倒し忘れ**

**意図的な
為替予約締結の
遅延**

**二重予約・
反対売買
(キャンセル)
漏れ**

**為替予約の
振当忘れ**

**為替に関する質問、金融相場に関する
質問は、お気軽に為替証券課まで
お問い合わせ下さい。**

forex@sojitz.com

(終)