

# 序 ファンダメンタルズ分析こそ FXで勝つための最強知識

ファンダメンタルズ (fundamentals) とは、経済の基礎的条件のことを指します。

一口にファンダメンタルズと言ってもその範囲は広く、それぞれの国・地域の中央銀行の金融政策や長短の金利、さまざまな経済指標、政治情勢や要人の発言、戦争・紛争などの地政学リスク、災害や天候などすべてが入ると言っても過言ではありません。

また経済指標には、総人口、財政収支、経常収支、外貨準備高、GDP成長率、物価上昇率、失業率、平均賃金、鉱工業生産指数など数多の指標があり、政府機関や民間機関などから日々公表されています。

FXにおける「ファンダメンタルズ分析」とは、これらのすべてを分析対象にして、為替の動向を予測する手法になります。

そう聞くと、難しそうで自分には無理！という拒絶反応を示す人が多いですし、自分で取り組んだことがないにも関わらず、「ファンダメンタルズは効かない！」と豪語する人にも出くわしました。こういう話を聞く度に、それは違う！と感じる事例があります。それは、1999年の「ユーロ誕生」の時です。

1999年に生まれた通貨ですので、それ以前のチャートがなく、テクニカルが一切通用しません。過去のチャートがない通貨、こういう恐ろしい現実をマーケット参加者は目の前にして、何をしたかと言うと、とにかくユーロを売りまくりました。

売られに売られたユーロは当局による買い介入を経て、約3年という時間をかけ、ようやく安定したのです。ドイツマルクという世界最強の通貨が加わっただけでは、信用を築くには1年や2年では無理だったので

その後、2009年10月に始まって市場をかく乱した「ギリシャ危機」では、

ユーロが政治的リスク、格付けの変更、長期金利の変動、金融政策など、ありとあらゆるファンダメンタルズの影響を受けたことは言うまでもありません。

また、一時米国雇用統計の結果についてマーケットの反応が鈍くなったと言われた時期もありましたが、それも2020年2月のコロナ禍を境に大きく様変わりしました。再びファンダメンタルズの時代が到来したのです。

ファンダメンタルズ分析とテクニカル分析は、両方とも相場を見る時に必要なものです。もしテクニカル的に重要なレベルがあったとして、なかなか抜けなかったのに、ある時スコーンと抜けたとしましょう。こういう時は、往々にしてファンダメンタルズ要因がきっかけになることが多いのです。

私達が見ているチャートの右側は、常に白紙です。この白紙を自分なりの相場観で埋める（相場予想を立てる）作業は、経済指標などをベースにして、ここからの金融政策見通しや政治日程などを考え、総合して自分なりのシナリオを立てる——このシナリオが自分の相場観です。

いくらやっても、自分の思い通りにはならない時期もあるでしょう。しかし、続けているうちに、実際の値動きと自分の予想との誤差が小さくなっていることに気づきます。少なくとも、自分の取引通貨が上がるか下がるかのシナリオを描くためには、ファンダメンタルズの助けを借り、そこにテクニカルを重ねると、二重の自信が持てると思います。

テクニカル的にはまだ損切りのレベルに達していないが、たった今出た経済指標やニュース、要人発言を聞く限り、自分のポジションが収益を生み出す可能性は限りなく低いと感じれば、即損切りができ、傷を浅くすることもできます。

次の図は、私が普段から気にかけている12のファンダメンタルズを示したものです。

### 金融政策

中央銀行が  
決定する金利

### 財政政策

緊縮？緩和？  
赤字幅など

### 経済政策

GDP  
その他の指標

### 政治

総選挙の時期  
支持率など

### 長期金利

市場が決定する  
国債利回り

### 地政学リスク

戦争・紛争  
難民問題など

### 要人発言

政治家  
中銀関係者

### 格付け

国家の信用度

### 長期金利差

2年・10年国債が  
使われる  
ことが多い

### ヘッドライン

ニュースの  
見出し

### 需給

買いたい人  
売りたい人

### IMM ポジション

投機筋の  
保有ポジション

その時々により、注目される旬のファンダメンタルズは変わります。例えば、主要国で総選挙が実施される時は、「政治」が旬になります。

例えば2020年では、この年はパンデミックの起こった年でしたが、COVID-19の行方、英国とユーロ間のBrexit交渉の進捗状況、アメリカの大統領選を巡る攻防、ヨーロッパの「EU復興基金合意」のタイミングなど、目まぐるしくマーケットのテーマが変わっていったこともあり、最も旬なファンダは「要人発言」でした。そして2022年では、「インフレ」と「中央銀行の緩和策からの出口戦略」でした。

話が少しずれますが、ある眠れない夜に落合陽一さんのYouTubeを見ていた時に、落合さんは「バランスなんか考えんな。専門分野をとことん極める」、「わからないことは、わかるまで徹底して調べろ。ググッてもわからない場合は、自分の背景知識や読解力がなく、理解できない可能性がある。」と指摘していました。

これは、ファンダにも通用するのではないのでしょうか？つまり、目の前のマーケットで起きていることの本質を自分で読む（判断する）力がな

いので、どうやっても理解できない。しかし、ファンダメンタルズを極めれば、点(目の前の材料)がどんどん線になり、マーケットというものをいろいろな角度から眺められるようになり、自分の戦略に自信がついてきます。

相場と対峙するには先読みや分析が必要となり、ファンダメンタルズ抜きではシナリオが描けません。ファンダを学ぶには時間がかかるかもしれませんが、基本がわかってくれば相場分析の幅が大きく広がります。

マーケットで生き抜くためには情報が必要です。そして情報は「量より質」であり、情報の質により会得できる内容に差がつき、それが自分の描く戦略の正確さに影響します。

これからファンダメンタルズを勉強する方には、できるだけ質の高い情報と接することをお勧めします。

私が一番多く使うツールは、X(旧Twitter)です。このXでの情報収集のコツは、「質の高い情報を流す人をフォローする」こと。これに尽きます。

最後になりますが、皆さんにとって本書が、ファンダメンタルズ分析を習得しFXで勝ち続けるための一助となれば、望外の喜びです。

2023年8月吉日

ロンドンFX 松崎 美子

# CONTENTS

序	
<b>ファンダメンタルズ分析こそ FXで勝つための最強知識</b>	003

## 第1章 **為替を動かす主なファンダメンタルズ要因**

<b>1-01 通貨の需給</b>	014
市場価格が決定されるしくみ…… 014 / すべての価格を直接動かすのは需給バランス…… 015 / 需給バランスが崩れた時に価格が飛ぶ…… 016 / 投機的な短期需要で動く…… 017	
<b>1-02 政策金利の引き上げと引き下げ</b>	018
利上げのしくみ…… 018 / 利上げた時のマーケットはどう動くか…… 020 / 利下げのしくみ…… 020	
<b>1-03 量的緩和 (QE)</b>	022
量的緩和策のやり方の違い…… 023 / テーバリングの発表…… 024	
<b>1-04 為替介入</b>	025
為替介入は秘密裏に行われる…… 025 / 介入で動くマーケット…… 026 / 2022年秋の日本のドル売り/円買い介入…… 027	
<b>1-05 要人発言</b>	028
口先介入とは?…… 028 / [事例] ECBのユーロ高けん制口先介入…… 028 / [事例] ドイツ経済相の発言とユーロ安…… 030	
<b>1-06 経済指標</b>	033
米国雇用統計発表で起きたリリーフ・ラリー…… 033 / PMI発表時の一時的な反応…… 034	
<b>1-07 選挙や政治など</b>	036
英国の解散総選挙 (2019年12月12日)…… 036 / 元首相遭難事件 (2022年7月8日)…… 037	
<b>1-08 地政学リスク</b>	039
[事例] ロシアによるウクライナ侵攻…… 039 / ウクライナ侵攻開始時のマーケット…… 040 / ウクライナのもう1つの顔…… 042 / [事例] 地政学リスクと避難通貨…… 043	

1-09	資源価格	045
	コロナ禍で原油価格がマイナスに!?	045 /
	ウクライナ侵攻でコモディティ価格が高騰	046 /
	ヘッジ・ポジションにマージンコール	047 /
	コモディティ価格上昇=資源通貨買いは正しいか?	048

## 第2章

# ファンダメンタルズの主役は中央銀行

2-01	中央銀行がやっていること	050
	中央銀行とは?	050 / インフレ・ターゲット(インフレ目標)とは?
	金融政策を決定する「金融政策理事会」	052 /
	インフレ・ターゲットの決定権と達成手段	052 / 中央銀行総裁、副総裁、理事
	中央銀行が失ってはならないクレジビリティ	054
2-02	金融政策とマーケットのコンセンサス	056
	マーケットのコンセンサスをチェックする	056 / コンセンサスと違う結果の場合
	声明文や記者会見も要注意	058
2-03	金利の種類	060
	①政策金利	060 / ②長期金利
	③実質金利	061 /
	実質金利が為替の動向を読む例	063
2-04	欧州中央銀行(ECB)の金融政策とその特徴	064
	ECB設立とユーロ参加国	064 / 金融政策理事会と発表のタイミング
	理事会の投票権は輪番制	066 / 要人発言に注意すべきECBの要人
	2019年11月からラガルド体制に	067 / インフレ・ターゲットと政策金利
	2022年7月から利上げを開始	070
2-05	イングランド銀行(BOE)の金融政策とその特徴	072
	BOEは世界で2番目に古い中央銀行	072 / 金融政策委員会と発表のタイミング
	MPCの構成	073 / 政策内容の決定方法
	要人発言に注意すべきBOEの要人	075 / インフレ・ターゲットと政策金利
	カーニー体制からベイリー体制へ	076 / MPCの票数でもポンドが動く
	私が英中銀から学んだこと	078
2-06	米連邦準備制度(FED)の金融政策とその特徴	079
	2021年後半から先進国で起こったインフレ	079 /
	米国の中央銀行制度(FED・FRB・FOMCの違い)	080 /
	FOMCと発表のタイミング	082 / 要人発言に注意すべきFOMCの要人
	インフレ・ターゲットと政策金利	084 / 平均インフレ率目標(AIT)の導入
		085
2-07	日本銀行(BOJ)の金融政策とその特徴	087
	個人投資家にとっての日本銀行	087 / 金融政策決定会合と発表のタイミング
		087 /

## 第3章

# 注目すべき経済指標と見方の基本

- 3-01 注目の経済指標は時代によって移り変わる** …………… 094  
マーケットの大きな注目指標・材料の移り変わり…… 094 /  
1990年代～東西冷戦の終結で地政学リスクが顕在化…… 095 /  
2000年代～中国を始めとする新興国の台頭…… 096
- 3-02 経済指標発表の基本的な対処法** …………… 098  
なぜ経済指標に注目するのか?…… 098 / 経済指標の見方と比較のしかた…… 099 /  
経済指標の発表時間は決まっている…… 100
- 3-03 GDP (国内総生産)** …………… 102  
GDPとは?…… 102 / GDP成長率とは?…… 102 / GDPから何を読み取るか…… 103 /  
〔事例〕最大のマイナス幅を記録した英国の月次GDP…… 104 / 為替はどう動いたか…… 105
- 3-04 雇用統計と失業率** …………… 106  
雇用統計の見方の基本…… 106 / 米国にとっての「雇用統計」の持つ意味…… 107 /  
非農業部門雇用者数…… 107 / 失業率…… 109
- 3-05 インフレ率** …………… 111  
インフレとデフレのどちらがいい?…… 111 / 物価を安定させる意味…… 112 /  
インフレ率と通貨の関係…… 112 / インフレ率を測る物差し…… 112 /  
デフレ回避のマイナス金利…… 113 / インフレ・ターゲットの変化…… 114 /  
AITとはどんな政策か?…… 115
- 3-06 購買担当者景気指数 (PMI)** …………… 117  
景気動向指数とは?…… 117 / 購買担当者景気指数 (PMI) に注目…… 118 /  
PMIは先行指数として景気の前読みを使う…… 119 / PMIをFX取引にどう活かすか…… 121
- 3-07 英国や欧州などのその他の経済指標** …………… 122  
英国のその他の経済指標…… 122 / 車両登録台数…… 122 /  
ユーロ圏のその他の経済指標…… 124
- 3-08 一風変わった経済指標** …………… 126  
コロナ後の経済指標に対する考え方の変化…… 126 / ハイフリースクエンシー指標とは?…… 126

## 第4章

# ファンダを重視したFX取引の準備

- 4-01 取引する時間軸の決め方 ..... 130  
自分に合わないスタイルは失敗の基 ..... 130 /  
時間軸の長さとおポジションサイズはトレードオフ ..... 131
- 4-02 為替市場と時間帯のおさらい ..... 132  
為替が動きやすい主要3市場 ..... 132 / 東京市場 ..... 133 / ロンドン市場 ..... 133 /  
ニューヨーク市場 ..... 134 / 月末フロー/リバランス(各市場共通) ..... 135
- 4-03 通貨ペアと時間帯の関係を見る ..... 136  
3市場の時間帯と通貨ペアで比較する ..... 136 / 値幅で比較する ..... 136
- 4-04 年間の取引プランを立てる ..... 138  
大手銀行の「来年の予想」から「キーワード」を探す ..... 138 / 1月からポジションを仕込む ..... 139
- 4-05 X(旧Twitter)は情報収集の最強ツール ..... 140  
FXの情報収集ではX(旧Twitter)が最強 ..... 140 /  
(事例)EU復興基金につながる独仏からの発表 ..... 141 / 情報の取捨選択で注意すること ..... 143
- 4-06 材料の織り込み済みも頭に入れる ..... 144  
織り込み度を身につける練習をしよう ..... 144 /  
織り込み済みを測る例:金融政策理事会 ..... 145
- 4-07 絶対に省けない実効為替レートのチェック ..... 146  
なぜ日本では知られていない? ..... 146 / 実効為替レートとは? ..... 146 /  
通貨の相対的な強さを表す ..... 147 / 実効為替レートは政策金利にも影響 ..... 147 /  
実効為替レートで見る通貨の割高・割安 ..... 148
- 4-08 通貨の天秤で買い売りを判断する ..... 150  
2023年6月末の相場観 ..... 150 / 通貨の天秤「米ドル」の作成例 ..... 151 /  
通貨の天秤「ユーロ」の作成例 ..... 152 / 通貨の天秤「ポンド」の作成例 ..... 153 /  
通貨の天秤を使っておのポジション ..... 154

## 第5章

# 通貨ペア毎の注意点と戦略ポイント

- 5-01 取引する通貨ペアをどうやって選ぶか ..... 156  
[チェックポイント①]通貨の天秤で検討 ..... 156 /  
[チェックポイント②]実効為替レートを見る ..... 156 /

[チェックポイント③] 高いスワップ金利には要注意…… 159 /  
外貨同士のペアにも挑戦してみよう…… 161

5-02	<b>ドル円 (USD/JPY) の注意点と戦略ポイント</b> ……………	162
	ドル円の過去の値動きと月間変動幅…… 162 / ドル円取引で注意すること…… 164 / マーケットの正常機能を歪めるYCC…… 166 / バンドラの箱を開けてしまった日銀…… 167 / 日銀の車線変更は2024年以降か?…… 168	
COLUMN	<b>リスク・オンとリスク・オフ</b> ……………	171
5-03	<b>ポンドドル (GBP/USD) の注意点と戦略ポイント</b> ……………	172
	ポンドドルの過去の値動きと月間変動幅…… 172 / ロンドン時間の特徴…… 174 / ポンドドル取引で注意すること…… 174 / 実際のポンドドル取引例…… 177	
5-04	<b>ポンド円 (GBP/JPY) の注意点と戦略ポイント</b> ……………	180
	ポンド円の月間変動幅…… 180 / ドル円とポンド円とは違う!…… 181 / ポンド円が動く理由を押さえる…… 182 / [事例] 2022年のポンド円の動きを復習…… 184	
5-05	<b>ユーロドル (EUR/USD) の注意点と戦略ポイント</b> ……………	186
	ユーロドルの過去の値動きと月間変動幅…… 186 / ユーロドル取引時間の特徴…… 188 / ユーロドル取引で注意すること…… 188 / 実際のユーロドル取引…… 192 2023年のユーロドルは?…… 193	
5-06	<b>ユーロ円 (EUR/JPY) の注意点と戦略ポイント</b> ……………	194
	ユーロ円の過去の値動きと月間変動幅…… 194 / 2022年のユーロ円相場…… 196 / ユーロ円はユーロで動くか円で動くか?…… 198 / ドル高がユーロ円の動きにどう影響するのか…… 199	
5-07	<b>ユーロポンド (EUR/GBP) の注意点と戦略ポイント</b> ……………	201
	2016年からレンジが続くユーロポンド…… 201 / ユーロポンドを売ってれば儲かった時代…… 202	

## 第6章

# ファンダによる判断を補強するテクニカル

6-01	<b>トレンドラインと水平線</b> ……………	206
	トレンドラインを引く…… 206 / 過去のレジスタンスが突破後はサポートになる…… 207 / ローソク足を味方につける…… 208	
6-02	<b>200週移動平均線と60週EMA</b> ……………	210
	21日移動平均線…… 210 / 移動平均線の主な種類…… 211 / 期間(数値)の最適化に執着しないこと…… 211 / 私は200週SMAをメインに使う…… 212 / ユーロポンドだけは60週EMAを使う…… 214	

6-03	乖離率を使った長期取引	215
	〔事例〕乖離率を使った売買（ポンドドル）	215 /
	〔事例〕乖離率を使った売買（ユーロドル）	216 /
	〔事例〕乖離率を使った売買（ドル円）	217
6-04	実効為替レートを取引に利用する	219
	〔事例〕ユーロ実効為替レートの場合	219 /
	〔事例〕ポンド実効為替レートの場合	221 /
	〔事例〕ドル実効為替レートの場合	222
6-05	ベガス・トンネルを使った売買	225
	ベガス・トンネルとは？	225 /
	〔事例〕ユーロドル過足とベガス・トンネル	225 /
	〔事例〕ファンダの方向に沿ってスイングトレード	227 /
	144EMAの位置と方向に注意する	229

## 第7章

# 2023年以降のマーケット注目テーマ

7-01	ここからのヨーロッパのリスク	232
	ポスト・メルケルのドイツ	232 /
	ハーベック副首相兼経済相は次期首相候補？	233 /
	フランスは解散総選挙のリスクあり？	234 /
	EUの拡大は現実的か？	235
7-02	2023～24年は中国に要注意	237
	中国の政策エラーは世界に影響を及ぼす	237 /
	中国経済の動向は為替に直結？	238 /
	中国景気が回復すると資源国通貨が買われる	238 /
	中国の景気が減速する場合	239 /
	2023年以降に中国が直面する3つのリスク	239
7-03	日本の国力低下と出遅れた日銀	242
	進む少子高齢化と債務残高増	242 /
	ここからの円相場と日銀の金融政策	244 /
	なぜ日本だけが金利を上げられないのか？	245 /
	植田総裁下で日銀の政策転換なるか？	247
7-04	2023年中に米国の利下げはあるのか	249
	1970年代以来の止まらないインフレ	249 /
	中立金利とターミナルレート	250 /
	逆イールドは景気後退の予兆か？	251 /
	2023年中に利下げはあるのか？	253