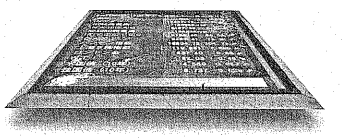
角川総一の



マーケット・リテラシー

金融市場を読む、解く、話す力を養う

File.029

金融・経済指標の変化からどんなイメージを持てるか

「経済は連想ゲームである」を為替・株価の動きで実証してみる

あなたが今、日経インデックスファンド50万円分のほかに、豪州ドル外貨預金を10万円相当額、そして米ナスダック市場に上場しているハイテク株を100万円相当額持っていたとしよう。その前提で以下のお話にお付き合いいただきたいと思う。

さて、あなたが朝方、寝床でうつらうつらしつつラジオを聴いていたとしよう。7時前である。するとアナウンサーがいつもの調子で、こう言った…。

「ではここでニューヨークの為替、株価の動きを聞いてみましょう。○○さん。お願いします」

「はい、本日のニューヨーク市場ではドルが大きく売られ、現在前日比で1円28銭のドル安・円高で1ドル＝105円68銭から70銭で取引されています。次にニューヨークダウですが…」

と、ここでいきなり音声が途切れてしまう。残念ながらラジオはウンともスンとも言ってくれない。あなたは不安になる。「私の資産ポートフォリオはどうなっているのか?」。

ドル円相場、NY株式相場、東京株式相場は連動する

いささか稚拙な作り話ではある。しかし、私が読者の方々にお伝えしたいことをいくばくか想像していただけるだろうか。

そう、あなたは「ドル円相場が昨日に比べて大幅なドル安・円高であったこと」を知ったのだ。そしてそれだけしか知らされていないのである。

ここであなたは、自分が保有する「豪ドル外貨預金」そして「ニューヨーク市場に上場している資源株」が、儲かっているか、それとも損しているのかが推察できるだろうか? さらには「日経225インデックスファンド」の資産価値が今日、上がるか下がるかについて、何らかのイメージをお持ちになれるだろうか?

ここで、「ほぼ8割以上の確率で豪ドル外貨預金は目減り、ニューヨーク取引所上場の資源株も下がっているはず」「日経平均株価は寄り付き早々、昨日より相当下がった水準からスタートすることになるであろう」と想像できる方は、マーケットの動きに相当通じておられる方だと言っていい。

順に解きほぐしていこう。まず、図表1をご覧いただきたい。ドル円相場とニューヨークダウ平均、そして日経平均株価の推移を描いたものだ。一目瞭然、この3つのマーケットの動きはとても密接に関係している。

まずは、ドルが円に対して下げている時点ではほぼ9割以上の確率で日経平均株価は下げている。

さらにはその時にはおおむねニューヨークダウは下げている。理屈はともかく、まずこのグラフをイメージできるなら「1円28銭もの急激なドル安」という情報から、「ニューヨーク株も下げており、かつそれを受けて日経平均も一段安から始まるだろう」との連想はたやすい。

ドル円相場の動きから円と他通貨との関係を見る

では、なぜこれだけ顕著にドル円相場とニューヨーク株、そして日経平均株価は似た動きを示すのか? 図表2に、米国が政策金利(FFレート)の引上げを終えた2006年7月から今日に至るまでの、主要外貨の対円相場の動きを1カ月ごとにその変動率として示しておいた。

さらには、「円相場の相対的位置」という項目で、これら5通貨の中で円がどこに位置しているかを示しておいた。

「◎」はほかの4通貨に対して最も弱かったことを、逆に「×」は円が最強通貨であったことを示す。

最近でも円は最弱通貨であるか(◎)、あるいは最強通貨であるか(×)のどちらかであることが多い。そう。未だに円は多くの通貨に対して売り一方か、それとも買い一方か、といった資金の流れになることが多いのだ。

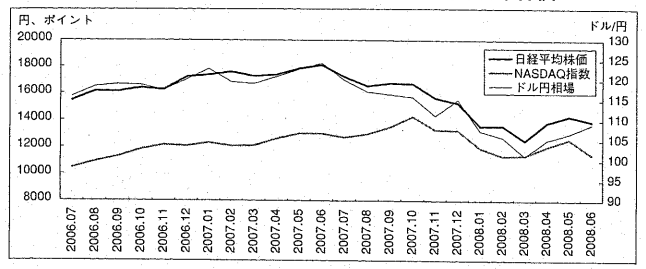
ここまで言うと多くの方はお気づきだろうと思う。日本から超低コストの資金を調達してそれが海外に持ち出されるときには「円は最弱」。逆に、中東問題で緊迫感が高まったり、サブプライム問題が悪影響を及ぼす見通しになったときには、リスクを許容しながらリターンを積極的に求めていた資金が再び円に帰ってくる。このときには円は「最強通貨」となる。

月次ベースで見ると、昨年9月に米国が利下げを行い始めてからだけで見ても、全9回(9カ月)のうち、7回が円は最強であるか、最弱であるかだったのだ。

ここで冒頭に掲げた「豪ドルの外貨預金」の運命はお分かりだと思う。そう、米ドルが円に対して下落しているときにはおおむね豪ドルも対円では下げているのだ。

私はかねてより「経済は連想ゲームである」と言ってきた。それは、例えばこんなことなのだ。◎

図表1　ドル円相場と密接な関係を保ちながら動く日米株価



図表2　円は最強通貨か最弱通貨であることが多い

(米利上げ終了＝2006年7月～今日)

	主要通貨の対円相場の推移(TTS基準)				対前月比での騰落率(%)				円相場の相対的位置
	米ドル	ユーロ	英ポンド	豪ドル	米ドル	ユーロ	英ポンド	豪ドル	
2006.07	115.85	147.99	217.91	89.96	−0.34	0.33	1.50	3.11	
2006.08	118.31	152.01	227.46	91.41	2.12	2.72	4.38	1.61	◎
2006.09	118.90	151.27	225.10	90.05	0.50	−0.49	−1.04	−1.49	
2006.10	118.70	151.10	227.65	92.52	−0.17	−0.11	1.13	2.74	
2006.11	117.48	154.64	230.67	93.37	−1.03	2.34	1.33	0.92	
2006.12	120.11	158.00	237.66	96.16	2.24	2.17	3.03	2.99	◎
2007.01	122.73	159.24	242.90	95.99	2.18	0.78	2.20	−0.18	
2007.02	119.44	158.22	236.52	95.20	−2.68	−0.64	−2.63	−0.82	×
2007.03	119.05	158.83	235.73	97.36	−0.33	0.39	−0.33	2.27	
2007.04	120.80	164.40	242.46	100.95	1.47	3.51	2.85	3.69	◎
2007.05	122.69	164.93	244.51	102.08	1.56	0.32	0.85	1.12	◎
2007.06	124.26	167.14	250.88	106.45	1.28	1.34	2.61	4.28	◎
2007.07	119.94	164.58	245.67	104.11	−3.48	−1.53	−2.08	−2.20	×
2007.08	117.07	160.07	237.75	96.77	−2.39	−2.74	−3.22	−7.05	×
2007.09	116.43	164.88	238.23	103.65	−0.55	3.00	0.20	7.11	
2007.10	115.78	167.18	241.51	107.83	−0.56	1.39	1.38	4.03	
2007.11	111.15	164.21	231.51	99.56	−4.00	−1.78	−4.14	−7.67	×
2007.12	115.15	168.16	231.90	102.18	3.60	2.41	0.17	2.63	◎
2008.01	107.40	159.34	215.41	96.41	−6.73	−5.25	−7.11	−5.65	×
2008.02	105.78	160.48	212.30	100.93	−1.51	0.72	−1.44	4.69	
2008.03	101.19	159.69	204.11	93.74	−4.34	−0.49	−3.86	−7.12	×
2008.04	105.14	163.65	209.05	99.05	3.90	2.48	2.42	5.66	◎
2008.05	106.75	165.59	213.07	103.02	1.53	1.19	1.92	4.01	◎
2008.06	107.42	169.57	216.35	104.38	0.63	2.40	1.54	1.32	◎