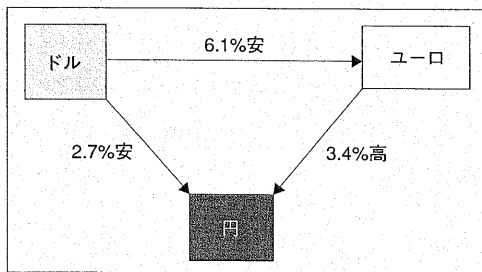


図表1 WORLD MARKETS

	変化率	2009年7月末	2009年3月末
日経平均株価	28%上昇	10356円83銭	8109円53銭
NYダウ	21%上昇	9171.61ドル	7608.92ドル
ドル円相場	2.7%のドル安	95円60銭	98円30銭
ユーロ円相場	3.4%のユーロ高	134円93銭	130円50銭
長期金利 (10年新発国債)	0.075%上昇	1.415%	1.340%
WTI(期近もの)	40%上昇	69.45ドル	49.66ドル

図表2 ドル、ユーロ、円の関係を整理してみると...



この日はユーロが対円で多少ながら下落している。つまり、この日はドルが最も強く、次に円、そしてユーロが最も安いという展開だ。前日のユーロの上昇幅が大きかったため、その反動安だと見られる。実際、前日のユーロは円に対して1円50銭も上げていた。この日の25銭程度の下落はよく見られる調整だ。

一方、ドバイ原油は下げている。前日の大幅上げの反動とも見られるが、米エネルギー庁発表の

米原油在庫(24日時点)が12週間ぶりに増加したことが同じ日の新聞で報じられている。このニュースを受けた原油価格の下落だと思われる。

③7月8日のマーケット  
以上とは全く逆のマーケットの動きが見られるのがこの日だった。日米ともに株価は大幅に下落している。それとともに、ドル、ユーロはともに円に対して下落。最も強かったのが円、次いでドル、そしてユーロが最も安かった。前記7月31日のマーケットとは全く逆の、「円ドルキャリー取引の巻戻し」の典型的な事例だ。まさにグローバルマネーのリスク許容度が一気に収縮。円ならびにドルに資金が回帰してきたことを示している。原油価格の動きもそれを裏付けている。

④2009年3月末〜7月末  
もう少し長いスパンでこれら6つのマーケットデータを比較してみたいものが図表1(原油はNY市

ドルキャリー取引」ということ。もちろん、日本の株価が上昇していることから日本の長期金利も上昇。これはセオリーどおり。さらには、ドバイ原油が上昇している。これも、リスクマネーのリスク許容度が高まったことから、原油市場へマネーが流入したことを想像させる。

②7月30日のマーケット  
日米株価の上昇とそれに伴う日本の長期金利の上昇は7月31日のマーケットとほぼ同様。しかし、

この日はドルが最も強く、次に円、そしてユーロが最も安いという展開だ。前日のユーロの上昇幅が大きかったため、その反動安だと見られる。実際、前日のユーロは円に対して1円50銭も上げていた。この日の25銭程度の下落はよく見られる調整だ。

一方、ドバイ原油は下げている。前日の大幅上げの反動とも見られるが、米エネルギー庁発表の

米原油在庫(24日時点)が12週間ぶりに増加したことが同じ日の新聞で報じられている。このニュースを受けた原油価格の下落だと思われる。

③7月8日のマーケット  
以上とは全く逆のマーケットの動きが見られるのがこの日だった。日米ともに株価は大幅に下落している。それとともに、ドル、ユーロはともに円に対して下落。最も強かったのが円、次いでドル、そしてユーロが最も安かった。前記7月31日のマーケットとは全く逆の、「円ドルキャリー取引の巻戻し」の典型的な事例だ。まさにグローバルマネーのリスク許容度が一気に収縮。円ならびにドルに資金が回帰してきたことを示している。原油価格の動きもそれを裏付けている。

④2009年3月末〜7月末  
もう少し長いスパンでこれら6つのマーケットデータを比較してみたいものが図表1(原油はNY市

場のWTI)だ。日米株価ともに20%を超える急上昇を示した。図表2ではドル、円、ユーロの動きをまとめておいたが、ここで分るとおり、ユーロが最も強く円に対して3.4%上昇、またドルは円に対して2.7%下落している。ドルはユーロに対して6.1%も下落するなど相当の下落に見舞われたことが分かる。この3カ月間では、円キャリー取引というよりはドルキャリー取引が進行したことが明らかだ。

これだけドルが売られている時期には、グローバルマネーのリスク許容度が高くなっているのは当然であり、原油市場に相当の投機あるいは投資マネーが流入したことが窺われる。もちろんわが国の長期金利が一段高くなっているのは当然だ。

マーケットの動きを日々定点観測するためには、今回紹介した「WORLD MARKETS」の欄を切り抜くか、もしくはコピーしてノートに貼っておくという方法も良いかもしれない。

大分前になるが、あるエコノミストと対談をしたときの話。「マーケットシナリオの描き方」といったテーマだったと記憶する。その対談でつくづく感じたのだが、シナリオの描き方というのは、実際にはそう簡単なことではないということだった。実際には、プロのエコノミストだってシナリオの描き方に定まったプログラムがあるわけではない。そのシナリオを事後的に検証するのをためらわれることも多い。

そうは言っても、いくつかの具体的なアイデアがまるでないわけではない。今回は、為替、金利(債券市場を含む)、株価、コモディティ(商品市況)などのマーケットの今後をいくつかのシナリオとして描くための、最も簡単な方法を紹介しよう。

用意するものは日本経済新聞の一面だけ。「WORLD MARKETS」である。「日経平均株価」「NYダウ」「円相場」の欄には「米ドル」と「ユーロ」があり、その下には「長期金利」と「ドバイ原油」の相場が記載されている。

この欄をどう使うのか。実に単純だ。6つの指標がどのような関係で動いたかを、その日の担当レポーターが3分間スピーチのごとく話すのである。これを毎日続けていくことが、マーケットを読むための訓練となるのだ。

これはとてもよい方法だと私は思う。時々刻々と動き続けているマーケットを全体として見たうえで「昨日のマーケットはどのような理由で、何が原因となって何が結果となって動いたのか」について、想像力の助けを借りながら解釈していくというのは、とても理に適っていると思う。

おそらく、こうした地道な努力のある期間継続的に続けていくことによってしか、これからのマーケットの展開についてのシナリオなど描けっこない。

日経一面の6つのマーケット指標を追う  
では、具体的に最近の諸マーケットの動きを「WORLD MARKETS」を辿って示してみよう。

①7月31日のマーケット

日経平均株価、NYダウともに上昇している(NYダウはこの朝刊の締切りに合わせて、ニューヨーク現地時間で正午)。円は対ドル、対ユーロともに下落。逆に言うとドル、ユーロはともに円に対して上昇している。その上昇幅はユーロが最も強く、次いでドル、そして円が最弱だ。

これで分かることは「グローバルマネーのリスク許容度が高まった」そのため、円、ドルからユーロなどへ資金がシフトした(円

マーケットを定点観測するための簡単な方法とは?

日本経済新聞の1面に掲載されている「WORLD MARKETS」をチェックしよう!!

MARKET LITERACY

近代エールス 2009・9月1日号 82

