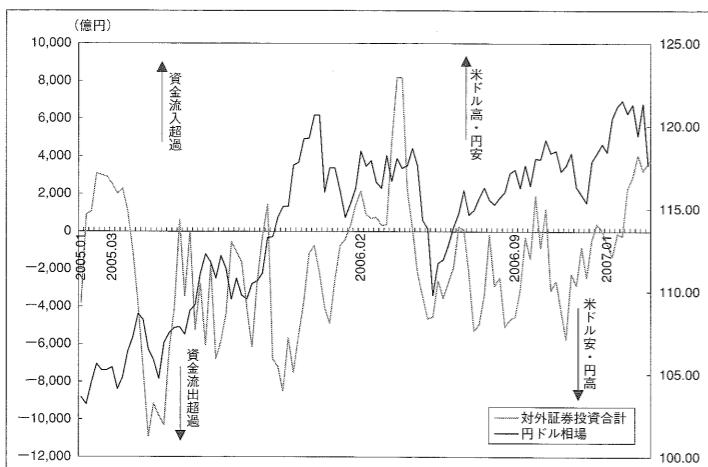


図表1 追加利上げ(21日)前後の主要マーケットの動きを振り返る

年月日	無担保コール 翌日物	新発長期国債 10年	TIBOR 3カ月	円ドル相場	円ユーロ相場	日経平均株価
2007.02.19	0.354	1.710	0.55182	119.45	157.12	17940.09
20	0.358	1.705	0.55273	119.94	157.83	17939.12
21	0.402	1.685	0.55273	120.43	158.44	17913.21
22	0.528	1.665	0.65000	121.23	158.71	18108.79
23	0.510	1.670	0.65727	121.34	159.29	18188.42

図表2 対外証券投資動向と円ドル相場の関係は?



がない」と見たのだ。これは株式市場などで用いられる「材料出尽くし」の典型的な例だ。

マーケットはリアルタイムデータに反応する

我々が日常的に受け取っている経済、金融、マーケット関連データにはリアルタイムデータとバッチデータの2つ目に学んでほしいこと。

「追加」とは昨年7月14日に行つた「ゼロ金利からの決別」に続いた「追加措置である」という意味であり、「利上げ」とは「無担保コール翌日物金利」の誘導目標水準を0.25%引き上げて年0.5%にしたということ。それ以前には「利上げは円高を招き、利上げ、円高は企業業績を多少なりとも削

がない」と見たのだ。これは株式

市場などで用いられる「材料出尽くし」の典型的な例だ。

決で決めた追加利上げ。

「追加」とは昨年7月14日に行つた「ゼロ金利からの決別」に続いた「追加措置である」という意味であり、「利上げ」とは「無担保コール翌日物金利」の誘導目標水準を0.25%引き上げて年0.5%にしたということ。それ以前には「利上げは円高を招き、利上げ、円高は企業業績を多少なりとも削

り、日本も有意義な時期であった。それは「マーケット・リテラシー」を涵養するためには、どこマーケットを読むための重要なヒントが、極端な形で次から次へと現れたのだから…。

材料出尽くしで肩透かしを食った市場

まず第一。日銀が8対1の多数

で決めた追加利上げ。

「追加」とは昨年7月14日に行つた「ゼロ金利からの決別」に続いた「追加措置である」という意味であり、「利上げ」とは「無担保コール翌日物金利」の誘導目標水準を0.25%引き上げて年0.5%にしたということ。それ以前には「利上げは円高を招き、利上げ、円高は企業業績を多少なりとも削

り、日本も有意義な時期であった。それは「マーケット・リテラシー」を涵養するためには、どこマーケットを読むための重要なヒントが、極端な形で次から次へと現れたのだから…。

マ

ーケットと言うものは、教科書的な理解をあざ笑うか

かねてより注目されていた、2月21日の日銀の政策委員会での追加利上げ実施から3月初旬にかけて起こった一連のマーケットの激変ぶりは、「マーケット・リテラシ

シ」を涵養するためには、とても有意義な時期であった。それは「マーケットを読むための重要なヒントが、極端な形で次から次へと現れたのだから…。

ぐため株価は多少調整し、長期金利も多少上がる」との見方がスタンダードだったのだ。

しかし、蓋を開けてみると、ま

つたく様相は異なった。図表1に見るところ、2月21日の利上げ決定直後から円安、株高、長期金利の低下が起こったのだ。

つまり、古典的な経済メカニズムで言えば、日本の政策金利上昇は、日米の金利差を縮小させるこ

とを通じて円高要因だ。さらに、金利の引上げは、企業の借入れコストを引き上げることを通じて企

業業績の悪化要因。さらには、短期金利が上がるということは、中

長期金利の上昇を促すと見るのが常識にもかかわらずである。

これは、マーケットを読むためのとても重要なものの見方を教えてくれる。つまり、「マーケットに対する影響を及ぼす材料が現実化した場合には、ひとまず近い将来の期待感が希薄になることが多い」ということ。いわゆる「材料出尽くし」と呼ばれるものだ。

12月、1月にも利上げの可能性があつたにもかかわらず、結果的

には見送られた。つまり、市場では「期待しすぎ」の心理状態で「肩透かし」を食つたかたちである。

ここでもマーケットを読むためのとても重要なものの見方を教えてくれる。つまり、「マーケットに対する影響を及ぼす材料が現実化した場合には、ひとまず近い将来の期待感が希薄になることが多い」ということ。いわゆる「材料出尽くし」と呼ばれるものだ。

12月、1月にも利上げの可能性があつたにもかかわらず、結果的

には見送られた。つまり、市場では「期待しすぎ」の心理状態で「肩透かし」を食つたかたちである。

ここでもマーケットの関係者は、全体として「ここまで難儀をして

日銀は利上げをした」「これでしばらくは利上げはないだろう」「少なくとも4月の統一地方選挙、7月の参議院選挙までは利上げはあるまい」とみたのだ。つまり、「利上げされた」という事実よりも「これでしばらくは利上げ

には見送られた。つまり、市場では「期待しすぎ」の心理状態で「肩透かし」を食つたかたちである。

ここでもマーケットの関係者は、全体として「ここまで難儀をして

日銀は利上げをした」「これでしばらくは利上げはないだろう」「少なくとも4月の統一地方選挙、7月の参議院選挙までは利上げはあるまい」とみたのだ。つまり、「利上げされた」という事実よりも「これでしばらくは利上げ

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.002

日銀利上げから世界同時株安＆円高までの市場の動きを読み解く

株価・為替の激変を生み出した真の要因とはなんだったのか?

MARKET LITERACY

外債売却による円高圧力がじわじわ形成されている

3つ目の教訓。やはり為替相場を動かす要因として、わが国の投資家による海外の有価証券の売り買いの動向が非常に大きな意味を持つということだ。

図表2は、財務省発表の「対外

を動かす要因として、わが国の投資家による海外の有価証券の売り買いの動向が非常に大きな意味を持つということだ。

以上、3点目のポイントは、財務省発表の「対内対外証券投資状況」は為替相場を見るうえでとても重要なデータであることを教えてくれるということだ。