

投資のツボ マネーメカニズム 入門講座 第5回

株式相場に関する章

いえは「金利」（債券利回り）と「為替」と「株式相場」。前回までに金利と為替相場に影響力を持つ外部ファクターについてひととおり説明しました（参考 図5）。

のが、スタンダードプログラムです。しかし本誌は投資雑誌です。教科書的な記述に終始しているのでは面白くありません。

つけています。そしてそのタイムラグはおおむね数カ月～1年程度です。アナリストの間では、景気関連指標の中でもこの鉱工業生産指数の動きと株価の動きの相関の強さは上回っています。

今回は、これは続し
はどんなメカニズムで
か」というテーマを取り

でも、ついこの通念を実語する。話題をお見せすることにしましょう。「事実をして語らしめる」です。

く知られています
経済データの読み方に関する書籍
を読んでいると「近年ではGDP会

部要因に分かれます」となるのが普通でしょう。そして「外部要因」といえば景気の動向、企業業績の動き、前者は田島が鉄工、後者は田島らが鉄工、企業の動向が、まずは景気からの影響。いつまでうまく「景気」とほざく「コール」企業

エアが落ちてきているため、鉱工業生産関連データは必ずしも景気全体の動きを示さない場合も多くあるとの記述がまま見受けられます。

ズム
経済
金融政策
金
国債
資金
ファンド
用地
資産ファンド
ツ株
セ
リア株

業績」であり、「企業業績」ほぼイ
コール「株価」です。では、古典的

しかし、昨今の日本株の上昇が自動車、機械、電気といった業種の国際優良

The diagram shows the relationships between major economic factors (Metacis) in different countries:

- Japan:** 外貨預金 (Foreign Exchange Reserves), 外債 (External Debt), 国内預金 (Domestic Deposits), 金利 (Interest Rate), 物価・商品 (Inflation/Commodities), 地域 (Region), 自由通貨 (Free Currency), 不動産 (Real Estate).
- U.S.:** 円-ユーロ, 円-ドル, 円-豪ドル, 日本金利, 市場外貨預金 (Market Foreign Exchange Reserves), 預託金 (Deposits), 政治 (Politics).
- Germany:** 金利 (Interest Rate), 地域 (Region).
- France:** 金利 (Interest Rate), 地域 (Region).
- UK:** 金利 (Interest Rate), 地域 (Region).
- Australia:** 金利 (Interest Rate), 地域 (Region).
- Canada:** 金利 (Interest Rate), 地域 (Region).

Arrows indicate causal or influence relationships between these factors.

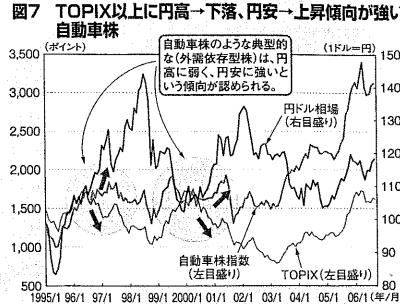


図8 米FFレートと日本株の奇妙な関係

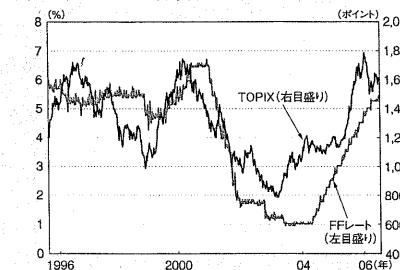
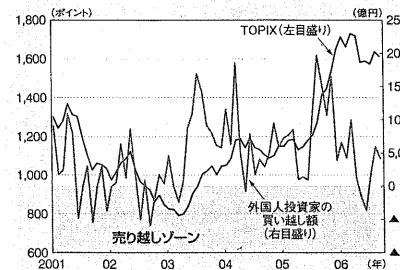


図9 外国人投資家が売り越せば下落に向かう日本株



車載用「上かつて」から「上かつて」(日本語)
面)。

ところで、図8をご覧ください。これは米国の政策金利であるFFレート（フェデラル・ファンドレート、短期金利）と日本のTOP-Xを对照させて描いた図です。とてもきれいな相関関係が認められます。多少

がり始めたことから、政策的に金利引き上げはストップさせなければならぬらしいという要請が働く。やあつて利下げが始まると、といったメカニズムが働いているのだと思われます。特にNY株と日本株が同じよう

は、必ずです。さてこの図9で容易にわかることがあります。一言で言うと、
「外国人投資家が売り越せば日本株
は下がる」のです。もちろん、外国人
投資家の買い越し額が増加すれば
日本株は上昇、減少すれば下落とい
う関係もよく表れているのですが、
それ以上に「売り越し時には日本株
は下落」という傾向が顕著です。
さて、通常だけではないレベルで
株価の変動要因が相当程度実証でき
ることがお分かりいただけたでしょ
うか。

れです。「外国人投資家の動向が
大のキーを握る」とか「外国人投資
家が資金を引き上げたために日本株
は急落」といった報道によくお目に
かかります。されば、外国人投資
家の売買動向と株価を比較対照させ
てみれば、何らかの結果が得られる

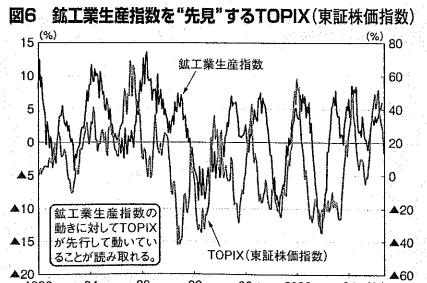
の運動性が強くなります。ところで最近の動きを見ると、円高率はそろそろ頭を打つとの目方があ優勢であり、かつ「来年からは利下げが始まる公算が高い」との目方が台頭してきていることを踏まえれば、日本株の先行きにはどうぞ暗雲が漂ってきたともいえるのです。

が、果たして?

最後に内部要因についてあるデノータを示しておきましょう。図9がそのものです。「外国人投資家の動向が最大のキーを握る」とか「外国人投資家が資金を引き上げたために日本株は急落」といった報道によくお目にかかります。であれば、外国人投資家の売買動向と株価を比較照させば、何らかの結果が得られます。さてこの図9で容易に分かります。さてこの図9で容易に分かります。一言で言うことがあります。一言で言うことがあります。

「外国人投資家が売り越せば日本株は下がる」のです。もちろん「外国人投資家の買い越し額が増加すれば日本株は上昇、減少すれば下落」という関係もよく表れているのですが、それ以上に「売り越し時には日本株価の変動要因が相当程度美証できることがお分かりいただけたでしょうか。

確かにそのとおりです。そして、「わが国の場合には産業界全体に占める輸出関連業種の代表として取り上げた自動車株指数とTOP-Xそれ



アコニミスト投資の達人