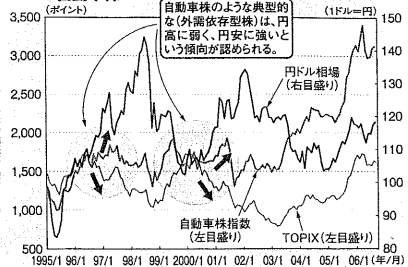
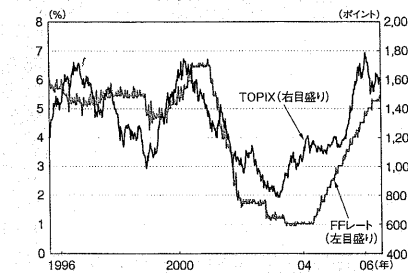


図7 TOPIX以上に円高→下落、円安→上昇傾向が強い自動車株



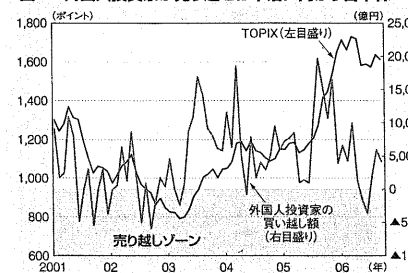
自動車株のような典型的な(外需依存株)は、円高に弱く、円安に強いという傾向が認められる。円高相場(右目盛)自動車株指数(左目盛)TOPIX(左目盛)

図8 米FFレートと日本株の奇妙な関係



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TOPIXを対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

図9 外国人投資家が売り越せば下落に向かう日本株



「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「売り越し時は日本株は下落」という傾向が顕著です。さて、通念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。

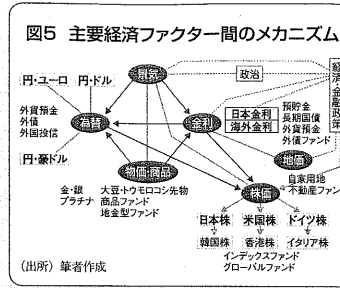
(角川 総)

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

投資型金融商品の三大収益源泉といえは「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を持つ外部フ



景気から影響。いうまでもなく「景気」ほぼイコール「企業業績」であり、「企業業績」ほぼイコール「株価」です。では、古典的に企業業績の動向を如実に示す鉱工業生産指数(鉱業および製造業の生産活動の動きを示す指数。機械、化学、繊維、食料品など幅広い分野の521品目を対象)と株価の動きを対比させてみるとどうでしょうか。これを示したものが図6です。非常にきれいな相関が認められます。1996年、2000年、04年の鉱工業生産指数の山に対して、T

OPPIXはそれに先じてピークをつけています。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よく知られています。経済データの読み方に関する書籍を読んでみると「近年ではGDP全体に占める製造業(メーカー)のシェ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々ある」との記述がまま見受けられます。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メーカーの業績の底上げの影響にあることを見れば、まだまだわが国のメーカーの業績が景気全体を引っ張る力は強いと言わねばなりません。次は為替相場からの影響についてです。これに関しては、「円安は輸出関連企業を潤し、円高は輸入関連企業の業績向上を促す」と言えます。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

に動く場合にはFFレートと日本株の連動性が強くなります。ところで最近の動きを見るとFFレートはそろそろ頭を打ったとの見方が優勢であり、かつ「来年からは利下げが始まる公算が高い」との見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ちょっと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ータを示しておきましょう。図9がそれです。「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対照させてみれば、何らかの結果が得られるはずですが、さてこの図9で容易に分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「売り越し時は日本株は下落」という傾向が顕著です。さて、通念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。

「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を持つ外部フ

「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を持つ外部フ

「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を持つ外部フ

図6 鉱工業生産指数を「先見」するTOPIX(東証株価指数)

