

NO. 31 株式にアジアの風

常務取締役経済調査部長 有働 洋

日米株価の乖離

日本の株価を占ううえで、米国NY株式市場の動向は情報として欠かせない。両株価の連動性は、日経平均株価指数をドル建てにして、つまり米国側からみた為替変動を調整して比較するとさらに際立つ(資料1)。サブプライムローン問題が急浮上した2007年半ばからこの春の株価の底まで、NYダウとほぼ同じ動きをしていたドル建て日経平均だが、過去大きく上方に乖離した時期がある。ここ数年では05年の郵政解散後の急騰期と今春以降の相場である。

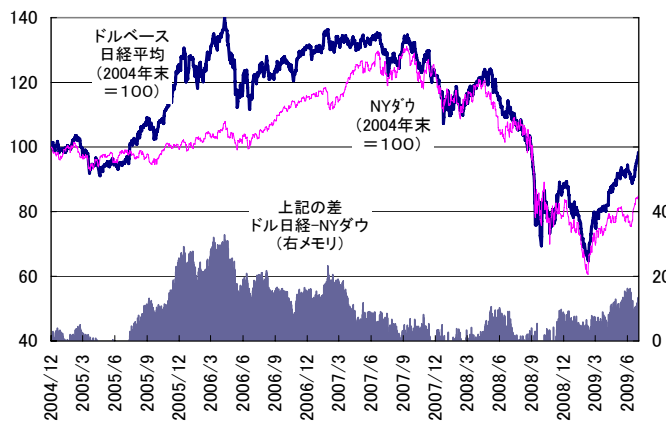
仮に今回、日本市場側の要因で米国の株価から乖離したとすれば、考えられるのは地理的にも経済上でも関連の深い成長地域であるアジアから受ける恩恵、もう一つは景気底打ち期待からの「世界景気敏感株」としての連想である。

高まったアジア株式との相関

上海株価指数と日経平均との値動きの相関係数を6ヶ月ごとに区切ってみると、07年から08年前半まで、日本の株価と史上最高値を記録した上海株価指数の動きには連動が見られなかった。ところが昨年後半の世界同時株安を経て、今年に入って日中株価の相関は欧米市場に比べ目立って高い(資料2)。インド、ベトナム株式でも、同様の傾向が見られる。ここにきてアジア地域と日本経済とのつながりが株価動向にポジティブに反映されている可能性はある。

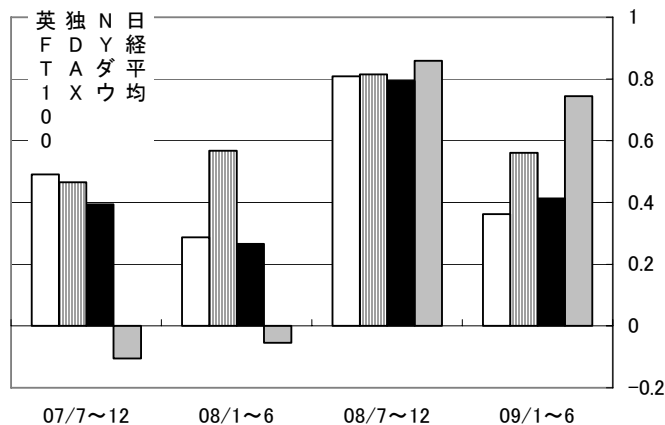
一方この一年、日本の株価と商品価格(CRB指数)との相関も高まっている(資料3)。昨年の資源高で打撃を受けたように、本来商品価格の上昇は日本経済にプラスではない。米国の悪い金利上昇懸念も今年前半で一服して相場は転機を迎えた可能性もある。同じ時期に日本株が消去法で世界景気底打ちを材料に買われたただけだったとすれば、日本株優位は続かない。また図らずも今再び政治に期待と不安が募る季節にある。

資料1 NYダウとドル建て日経平均の推移



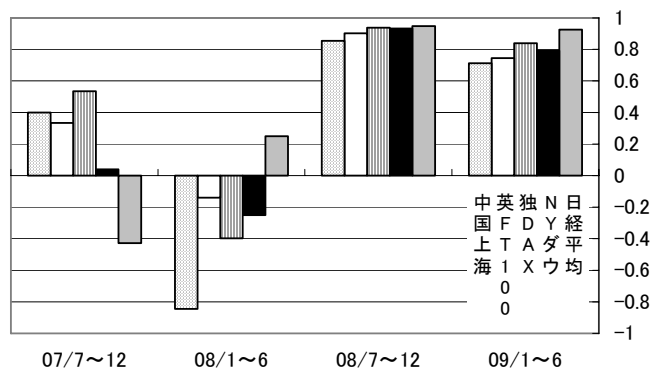
(出所) QUICK 期間：2004年12月末から2009年7月末

資料2 上海株価指数との相関係数推移



(出所) QUICK：日次ベースの各指数終値を用い、1～6月、7～12月の期間6ヶ月ごと上海総合指数終値との相関係数を算出。

資料3 商品価格と各国株価の相関係数推移



(出所) QUICK：CRB指数は、米国内の先物取引価格をもとに算出される国際商品先物指数。エネルギー、貴金属、農産物などをカバーしている。