

PRAEVIDENTIA WEEKLY (7月12日)

米株価 (S&P) とポンド (Sterling Pound)

＜要約＞

米企業の4-6月期決算発表が佳境を迎える中、日米欧ともに景気・金融政策面で手掛かりを失っていることもあり、為替市場が株価を睨んだ動きとなる局面が増えるだろう。米株価との関係性が深い通貨ペアとしては、ポンド/円が高い相関性を示しているほか、トルコリラ/円は株価の変化に対して感応度が高く、取引妙味のある通貨ペアだ。

株価と為替の関係：再論

2012年11月以降のアベノミクス相場では、ドル/円相場と日経平均が同時に上昇し両者の連動性が非常に高まった。そもそもは日銀の2%のインフレ目標導入とそれに向けた大規模な量的緩和策が円安をもたらし、円安で輸出セクターを中心とした株高をもたらすという、**為替相場から株価への因果関係の方が強かった**。もっとも、両者が同時に動き連動性が高まったことから、日経平均が動く**と為替相場も反応するようになり、因果関係というより過去の高い連動性の実績を背景に**為替相場が取引される****状況もしばしばみられている。

他方、もともと世界的には、米国を中心とする株価が投資家の「リスク選好度」の指標として注目され、**株高に伴い投資家のリスクテイク能力・リスク選好度が高まると、為替市場でキャリー取引(円などの低金利通貨を借りて高金利通貨に投資する取引)や新興国通貨投資が活発になる傾向があり、株価から為替へという因果関係も存在する。**

特に毎四半期の始めには、米企業の前四半期の決算発表が行われることから、**為替相場が株価を睨んだ取引となることが多い**。足許、米国では量的緩和縮小(テーパリング)が経済指標に拘らず粛々と進められ、日本では日銀はインフレ目標達成への自信を崩さず追加緩和期待が後退し、ユーロ圏ではマイナス金利や大規模資金供給といった金融緩和策を目先発表し尽くすなど、G3諸国の金融政策が相場を動かす状況にない。このため、**為替相場の変動要因として相対的に株価への注目度が尚更高まり易い状況**と言える。

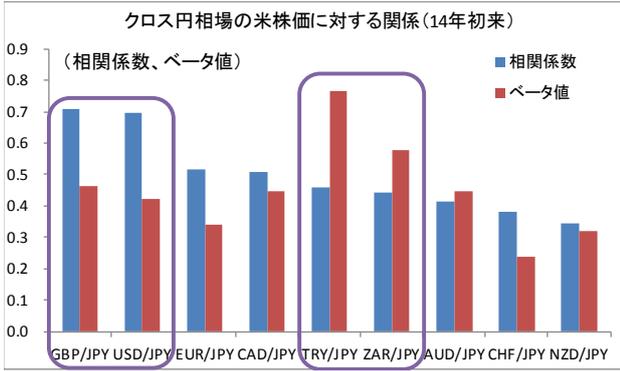
株価を材料に取引し易い通貨：ポンド/円、リラ/円

ではどの通貨ペアが最も株価(米 S&P500 指数)と連動性が高いだろうか。2014年初来の週間変動率を用いて、連動性の強さを示す指標として相関係数(+1が最も同方向の連動性が強く、-1が最も逆方向の連動性が強い。ゼロが相関なし)を算出してみると、ドルクロス相場の中ではドル/円相場が最も正の相関係数が高く、**ドル/円を含めたクロス円相場は全般的に相関係数が高い(図表 1、2)**。ドル/円と米株価との正の相関性の高さは、ドル/円と連動性が高い米長期債利回り**と米株価との高相関が主因で、これがクロス円全般の相関を高めている**。

クロス円相場の中では、**ポンド/円、ドル/円が最も高い**。ポンドは BoE 早期利上げ期待もあって注目度が高まっているが、米株価との関係で水準の連動性も高く、最も注目の通貨だ。他方、ドル/円は今年4月以降、米株価が上昇基調を維持しているのに対して横ばい~軟化基調となっており、水準的にやや米株価と乖離しているのは気になるところだ(図表 3、4)。逆に、かつては株価との連動性で取引された NZ ドルや豪ドルの対円相場の相関係数は相対的に低く、これら通貨の対米ドル相場の相関係数はほぼゼロかマイナスで、**今や NZ ドルや豪ドルは株価との関連性で取引してはいけない通貨**とすら言える(図表 5、6)。

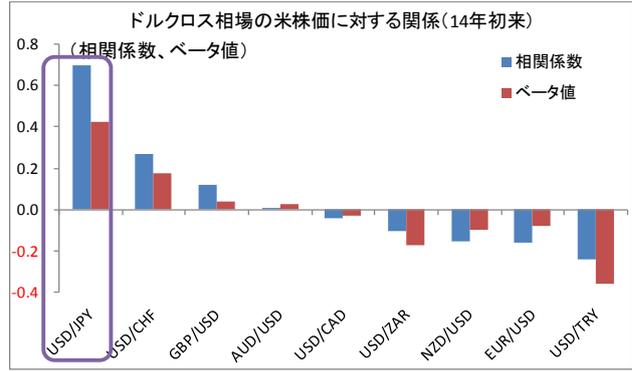
また、株価に対する感応度(米株価の1%の変動に対して何%変動するか。ベータ値)を推計してみると、トルコリラ/円や南アランド/円が高いプラス値を示しており、特にリラ/円は+0.77とドル/円の+0.42の倍近い(図表 1、2)。相関係数はポンド/円やドル/円に若干劣り、水準の連動性はあまり高くないが(図表 7、8)、「米株高」というニュースに対して一定額の投資をする場合、ドル/円よりもリラ/円をロングにする方が倍近いリターンが得られる可能性を示している。

図表 1 : クロス円相場の米株価に対する関係

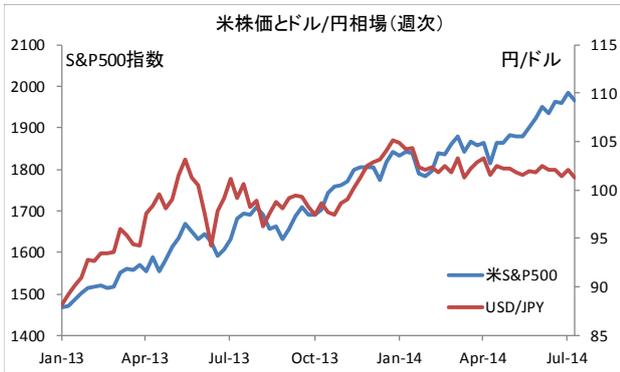


(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

図表 2 : ドルクロス相場の米株価に対する関係

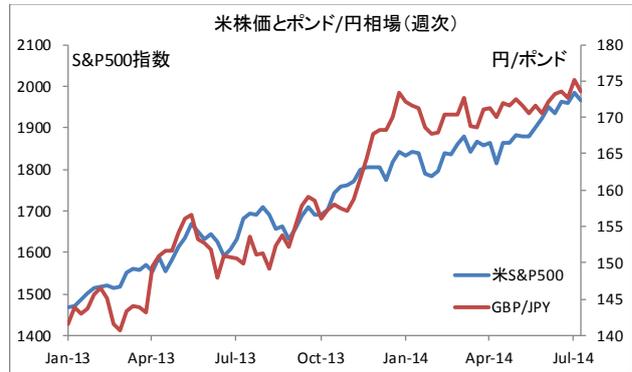


図表 3 : ドル/円と米株価

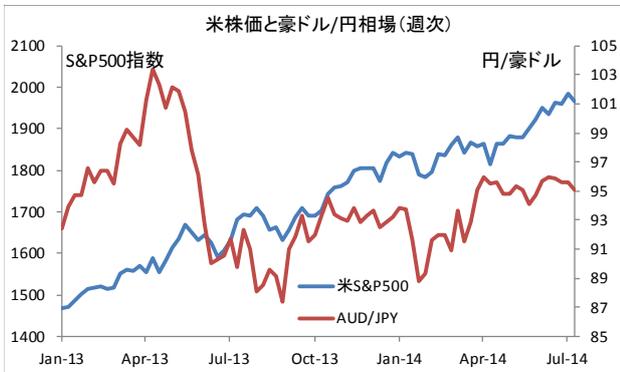


(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

図表 4 : ポンド/円と米株価

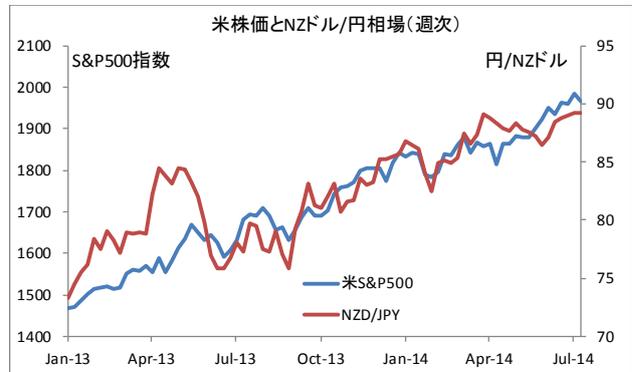


図表 5 : 豪ドル円と米株価

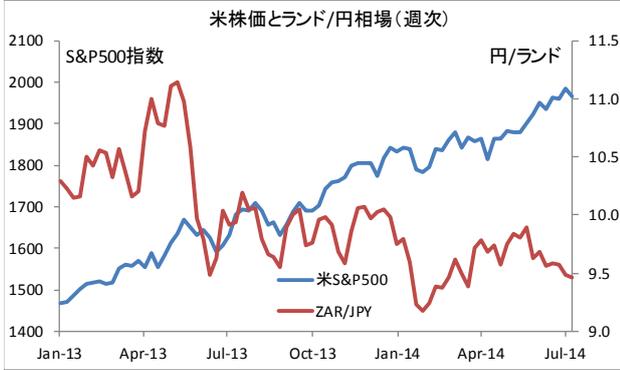


(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

図表 6 : NZ ドル/円と米株価



図表 7 : ランド/円と米株価



(出所) プレビデンティア・ストラテジー作成

図表 8 : トルコリラ/円と米株価



通貨	週次レポートバックナンバー・タイトル一覧
円	<p>「円高に対する生命保険」(14年5月2日)</p> <p>「円：TPPに絡む円売りは後退へ」(14年4月25日)</p> <p>「円：GPIFの失望リスク」(14年4月5日)</p> <p>「円と日銀：「黒」から「白」へ」(14年2月7日)</p> <p>「M&Aと円のポジティブフィードバック」(14年1月17日)</p> <p>「来年のドル/円：ブーメラン、きっと黒字は戻ってくるだろう」(13年11月1日)</p> <p>「ドル/円：実質金利差主導で再び105円へ」(13年8月16日)</p>
ドル	<p>「USD：敗因と復活の条件」(14年6月28日)</p> <p>「FOMC:相手選びは慎重に」(13年10月25日)</p> <p>「ドル：泣く子と議会には勝てず」(13年10月18日)</p> <p>「キャピトルヒルのドルバーゲン」(13年9月27日)</p>
ユーロ	<p>「EUR：円化の花道を回避できるか」(14年4月19日)</p> <p>「来年のユーロ：金融政策とプルーデンス政策のコラボで下落」(13年11月8日)</p> <p>「ユーロ：OMTがOMGに？」(13年8月23日)</p>
ポンド	<p>「GBP：タカ派の多寡」(14年7月5日)</p> <p>「ポンド：MとF、どちらが支配？」(14年5月10日)</p> <p>「来年のポンド：大英帝国の逆襲」(13年12月13日)</p> <p>「ポンド：対ユーロで続伸余地」(13年9月13日)</p>
豪ドル	<p>「豪ドル：熊（ベア）はいても子守熊（コアラ）？」(14年5月17日)</p> <p>「来年の豪ドル：通貨安の3つの要因」(13年11月22日)</p> <p>「豪ドル：夕立は一日降らず」(13年8月9日)</p>
NZドル	<p>「NZドル：羊飼いたちの沈黙はいつ破られるか」(14年3月28日)</p> <p>「来年のNZドル：キウイがタカになるとき」(13年12月20日)</p> <p>「TaperingはQEよりKiwiが先」(13年10月4日)</p>
加ドル	<p>「Loony Loonie - 狂ったカナダドル？」(14年6月21日)</p> <p>「来年のカナダドル：氷河のようにゆっくり下落」(13年12月27日)</p> <p>「カナダ利上げは彼方先ではない」(13年10月11日)</p>
フラン	<p>「フラン高と不動産バブル」(14年3月22日)</p>
主要通貨	<p>「主要通貨見通し：DOLDRUMS（ドルのスランプ）」(14年3月7日)</p> <p>「投資テーマ交錯下で浮上するポンドと豪ドル」(14年1月31日)</p> <p>「ガイダンスから為替をガイドする」(13年9月24日)</p>
新興国通貨	<p>「BRL：働く通貨はキャリアだけ」(14年6月7日)</p> <p>「ZAR：地滑りの勝利（landslide）よりランド安（Rand-slide）」(14年4月11日)</p> <p>「人民元の人民銀行による中国人民のための下落」(14年3月1日)</p> <p>「エンキャリ恋愛は相手を選んで忍耐強く」(14年2月22日)</p> <p>「メキシコペソ：サンライズの前にサブマリン」(14年2月14日)</p> <p>「トルコリラ：TRY HARDER（もっと努力しろ）」(14年1月24日)</p> <p>「ZAR：負けないで」(14年1月10日)</p>
テーマ	<p>「伝統（的金融政策）に強い英国」(14年6月14日)</p> <p>「マクロテーマ：Janet, what have you done for EM lately?」(14年5月31日)</p> <p>「マクロテーマ：部分ローテーション」(14年5月23日)</p> <p>「Crime(a) & Punishment：クリミア版『罪と罰』」(14年3月14日)</p> <p>「来年のマクロテーマ(2)ポリシーミックスのバランスが崩れる時」(13年12月6日)</p> <p>「来年のマクロテーマ(1)長期は損気」ドルへの影響力は長期から短期金利ヘシフト（13年11月29日）</p> <p>「消されるべきヘッドライン」総合ディスインフレより資産インフレとその対応が重要（13年11月15日）</p> <p>「シリア情勢と為替相場：戦闘長期化はドル安に」(13年9月2日)</p>

ディスクレイマー

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、全てお客様ご自身でご判断下さいますようお願い申し上げます。

当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。

当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記して下さい。当資料は購読者向けに送付されたものであり、購読者以外への転送を禁じます。

プレビデンティア・ストラテジー株式会社

金融商品取引業者（投資助言・代理業）関東財務局長（金商）第 2733 号

一般社団法人 日本投資顧問業協会 会員番号 012-02641