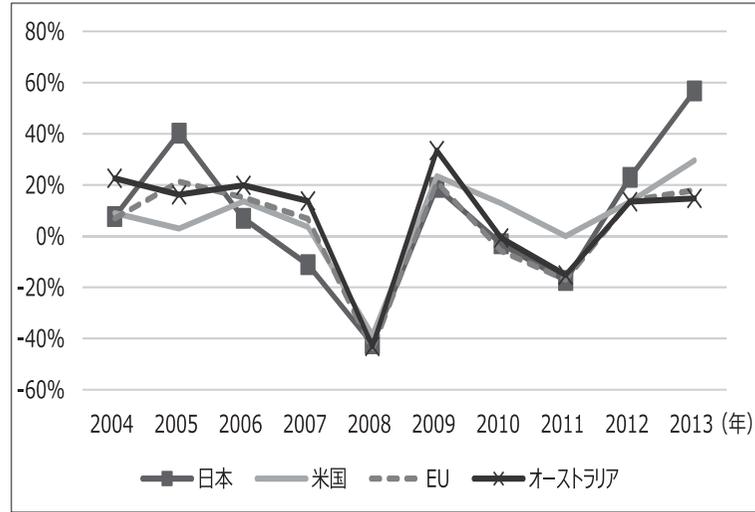


図表1 先進国の株式市場年間騰落率の推移

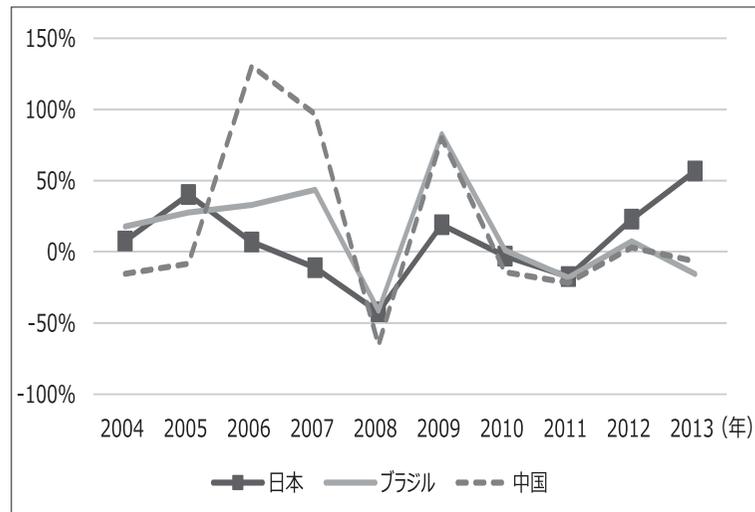


図表2 各国株式市場の相関

	日本	米国	EU	オーストラリア	ブラジル	中国
日本	1.00					
米国	0.68	1.00				
EU	0.66	0.85	1.00			
オーストラリア	0.67	0.82	0.79	1.00		
ブラジル	0.52	0.67	0.63	0.71	1.00	
中国	0.30	0.36	0.33	0.41	0.49	1.00

注：2003年1月から2013年12月までの11年間の月次騰落率から算出。現地通貨ベース

図表3 日本と新興国の株式市場年間騰落率の推移



なり似た動きをする資産と考えることができるであろう。日本市場から見た、米国、EU、オーストラリアの各市場は、基本的には同じ動きをする市場と考えることができる。言葉を変えてみても、為替以外のリターンは

あまり変化がないということができる。さらに言えば、先進諸国の株式市場はポータラシ化しており、国・地域ごとの個別要因による値動きよりも、世界経済に共通する要因で動いている部分が大いということである。

中国とブラジルの市場は08年以降連動性が上昇。新興国の株式市場についても確認しておこう。図表2の相関行列からも分かるように、中国やブラジルといった新興国の株式市場と、日本などの先進諸国の株式市場

場の相関係数はそれほど高くない。つまり、新興国に関しては、その国独自の個別要因で市場が変動する割合が大いということがいえるであろう。また、図表3から分かるように、2008年以降ブラジル市場と中国市場の連動性も上がって

株式・債券・為替という主要マーケットについて、過去10年ほどの変化をまとめる。どんな時期に、どこの国・地域の、どのアセットクラスに投資する商品を購入したかによって、お客様の現状は異なり、運用の結果が現在の投資スタンスに何らかの影響を与えていることもある。効果的なフォロー&アプローチを行うために、マーケットの変化を押さえておこう。

STUDY 1

株式市場の推移と値動きの傾向

まず最初に、先進諸国と日本の株式市場をチェックしてみよう。

図表1は、日本、米国、EU、オーストラリアの代表的な株式インデックスについて現地通貨建てで年単位の騰落率を計算し、比較したものである。どの国・地域も非常に似た動きをしていることが

分かる。

二つの資産の騰落率の相似性を測る尺度には、「相関係数」がある。二つの資産の相似性は各資産のリターンを元に算出される。数値は0を中心に1からマイナス1の範囲で表され、相関係数が0の場合は値動きにまったく関連はなく、1に近いほど値動きが似てお

り(1の場合はまったく同じ動き)、マイナス1に近いほど反対の動きをすることを意味する。そして、複数の資産の相関係数を一覧にしたものが「相関行列」である。各国・地域の株式市場の相関行列は、図表2のように計算できる。

網掛けで表した部分は相関係数が0.8以上、太字で表した部分は相関係数が0.6以上0.8未満に該当する箇所である。相関係数が0.8以上は、感覚的には、ほぼ同じ動きをする資産であり、0.6以上であつてもか

効果的なフォロー&アプローチのために

主要マーケットの変化を

押さえておこう