日本総研 リサーチ・アイ
The Japan Research Institute, Limited

No.2011-127
2011年12月28日
http://www.jri.co.jp

ウォン円相場との連動性高まるわが国株価

－朝鮮半島情勢が重石に－

（１）日経平均株価と国際金融市場との関係をみると、日経平均株価は2002～2006年にかけて、海外株式の動きに連動する傾向が強かったものの、2007年以降、外国為替レートとの連動性が高まっている（図表１）。なかでも韓国ウォンとは強い相関が認められ、とりわけ2007年以降、相関度が上昇（図表２）。

（２）この背景には、世界市場における日本と韓国の競合度の高まりを指摘可能。両国とも、資源、食料品の輸出比率が小さく、電気機械、輸送機械など機械製品の輸出比率が高いという類似した輸出構造（図表３）。加えて、近年の韓国企業の技術力向上によって、わが国企業が得意としてきた高付加価値品市場への韓国企業の参入が急増。このため、円高ウォン安が進むと、価格競争力の低下を通じて、これまで以上に日本の輸出が下振れしやすくなる関係に。この結果、マーケットが輸出減による企業収益の悪化を織り込むかたちで、日経平均株価に下押し圧力がかかる構図。

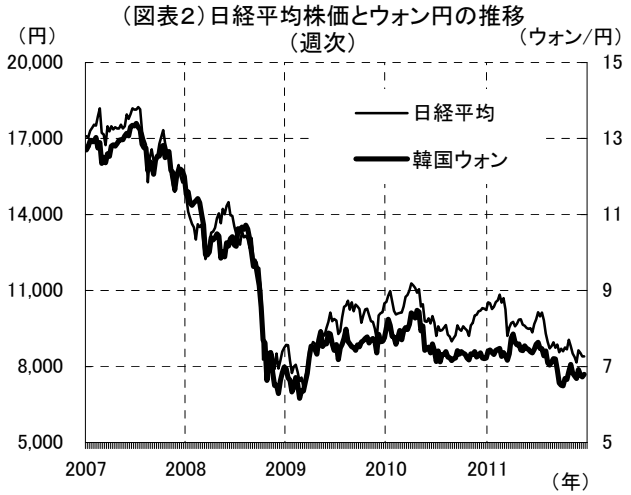
（３）今後を展望すると、世界経済のリスクに対して敏感に反応する韓国ウォンの脆弱さに加えて、北朝鮮の金正日総書記の死去に伴い地政学リスクも意識されているため、円高ウォン安圧力は容易に払拭されない公算。当面、わが国株価の重石として作用する見通し(図表４）。

（図表1）日経平均株価との相関係数

	2002～2006年	2007～2011年
＜外国為替＞		
ドル円	▲ 0.07	0.88
ユーロ円	0.69	0.85
ウォン円	0.85	0.98
＜海外株式＞		
ダウ工業平均	0.86	0.73
ドイツDAX	0.92	0.72
韓国総合	0.97	0.15

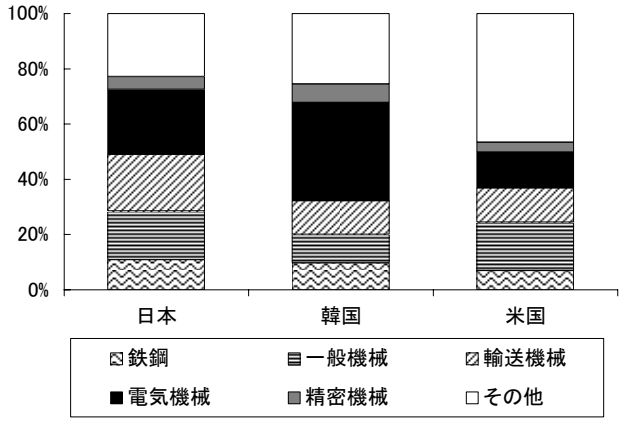
（資料）Bloomberg L.P.を基に日本総研作成
（注1）各サンプル期間の週次データを使用。
（注2）相関係数は＋1～▲1までで表され、＋1に近いほど正の連動性が高いことを示す。

（図表2）日経平均株価とウォン円の推移



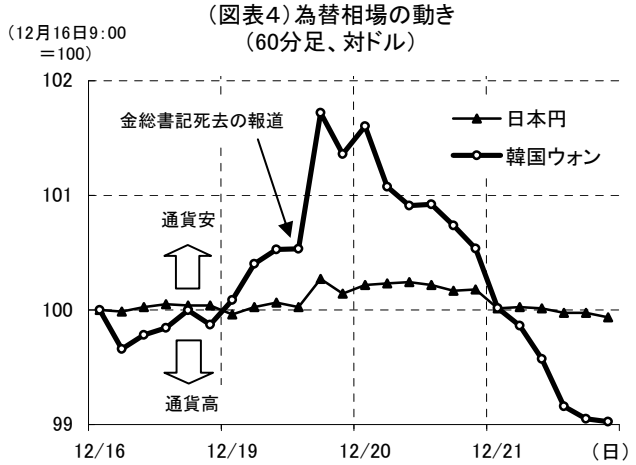
（資料）Bloomberg L.P.

（図表3）業種別にみた日韓米の輸出シェア（2009年）



（資料）経済産業省「RIETI-TID2010」を基に日本総研作成

（図表4）為替相場の動き（60分足、対ドル）



（資料）Bloomberg L.P.
（注）各営業日9:00～14:00における60分足データを使用。

《ご照会先》日本総研調査部 研究員　大竹重寿（otake.shigehisa@jri.co.jp ， 03-3288-4739）