

新型コロナウイルスの影響により市場が下落している中で、S&P 500 先物及びダウ・ジョーンズ工業株平均 (DJIA) 先物はアジアの投資家にとって有益である可能性がある



Izzy Wang

アナリスト、戦略指数

この資料は、2020年9月15日に弊社ブログ Indexology® に掲載された文書の翻訳版です。英語版と日本語版の間に内容の相違がある場合は英語をご参照下さい。

英語版：<https://www.indexologyblog.com/2020/09/15/why-sp-500-and-djia-futures-could-be-useful-for-asian-investors-during-the-covid-19-selloff/>

グローバル市場の相互接続によってリターンの相関が高まっている中で、ポートフォリオ・ヘッジ及びリスク管理の重要性が大きく注目されています。弊社のレポート「[アジアの取引時間帯における S&P 500® 先物及びダウ・ジョーンズ工業株平均先物® の利便性](#)」では、S&P 500 先物及びダウ・ジョーンズ工業株平均 (DJIA®) 先物がアジアの投資家にとって有益である可能性があることについて述べました。これらの株価指数先物の特徴は以下の通りです：

1. **アジアの取引時間帯における高い流動性**¹：2020年6月23日現在、アジアの取引時間帯で1日に274億ドルの S&P 500 先物及びダウ・ジョーンズ工業株平均先物が取引された。
2. **アジア市場との高い相関**：米国市場とアジア市場の相関は、アジア地域内における各市場間の相関と同じくらい高くなる傾向があり、ボラティリティの高まる局面では相関も高まる傾向がある。
3. **取引における高い柔軟性**：ほぼ24時間の取引が可能であり、取引サイズが多様であるため、いつでも正確にエクスポージャーを調整することができる。

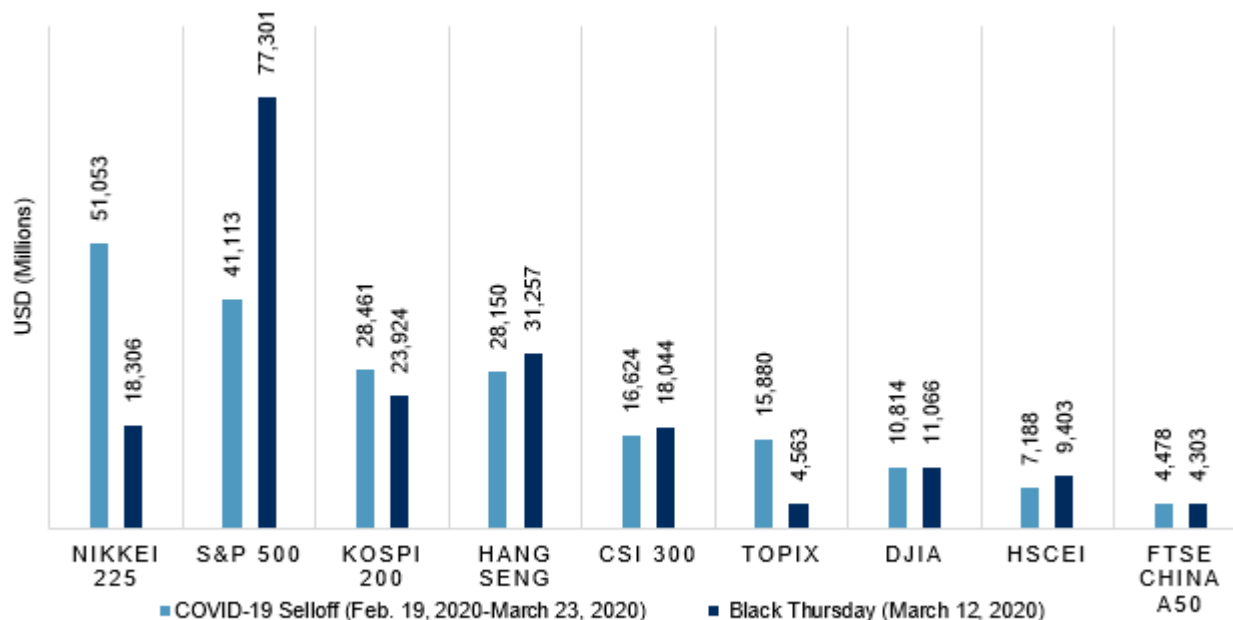
アジアの取引時間帯における高い流動性や、アジア市場との高い相関を踏まえると、アジアの取引時間帯に米国株価指数先物を取引できることは投資家にとって大きなメリットであると言えます。どの時間帯にいても、重要なニュース報道に対して即座に反応し、地政学的な不確実性に対してヘッジを行い、経済指標などの発表前に適宜ポジションを調整することが可能です。

歴史的に見ると、重大な市場イベントが生じた際に、S&P 500 先物及び DJIA 先物の流動性が高まる傾向があります。このことは、投資家が市場ニュースに即座に反応したい時に重要な要素となります。2016年の米国大統領選挙の日に、米国のETF市場や株式市場が終了した後、S&P 500 先物の想定元本取引額は2,640億ドルに上りました。このブログでは、新型コロナウイルスの影響による市場下落に注目し、市場の混乱局面における S&P 500 先物及び DJIA 先物の最近の取引動向について考察します。

2020年2月19日～2020年3月23日までの市場下落局面において、S&P 500先物及びDJIA先物の平均取引金額²は、アジアの取引時間帯で1日当たり約519億ドルに上りました（図表1参照）。注目すべきは、ブラック・サザデー（2020年3月12日）において、S&P 500先物の取引金額がアジアの取引時間帯に773億ドルに上ったことです。この水準は市場の下落局面における平均取引金額のほぼ倍に相当し、アジアの主要株価指数先物の流動性をはるかに上回っています。

図表1：アジアの取引時間帯における1日当たりの平均取引金額

Exhibit 1: Average Daily Value Traded during Asian Trading Hours



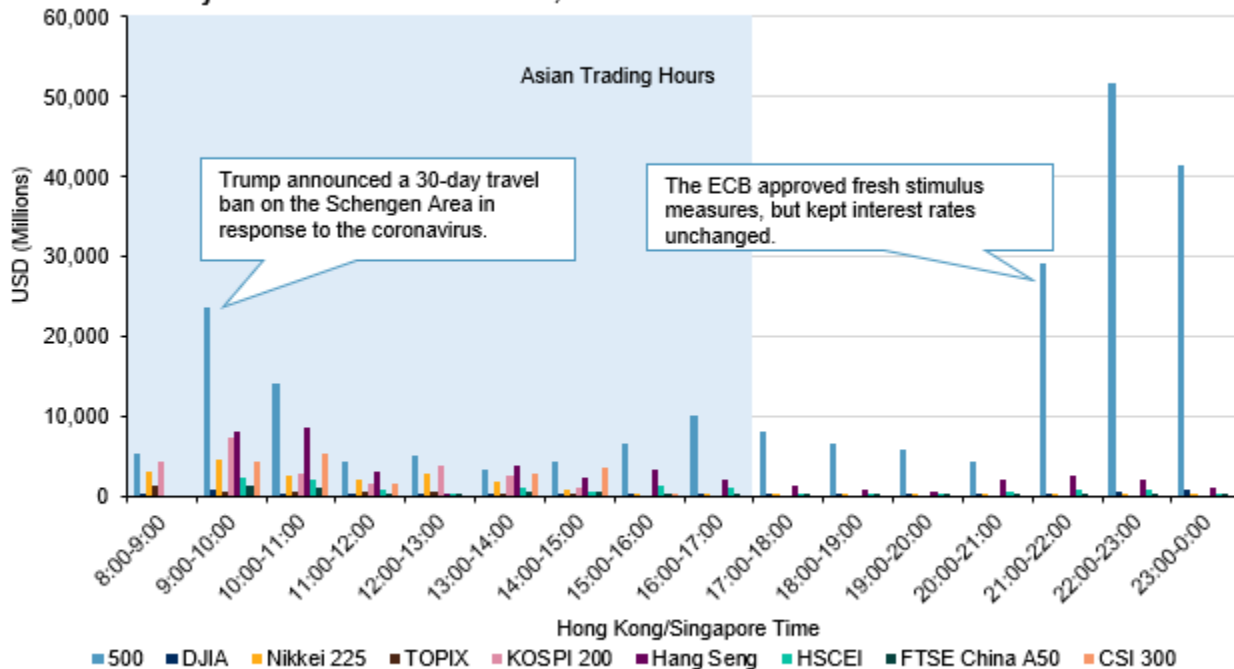
Source: Bloomberg. Data as of June 23, 2020. Chart is provided for illustrative purposes. For specific futures contracts traded and time frames, see Exhibit 8 in the Appendix of *Regional Relevancy of S&P 500 and Dow Jones Industrial Average Futures in Asia*.

出所：ブルームバーグ、2020年6月23日現在のデータ。図表は説明目的のために提示されています。取引された具体的な先物取引や期間については、「アジアの取引時間帯におけるS&P 500[®]先物及びダウ・ジョーンズ工業株平均先物[®]の利便性」の付属資料における図表8を参照ください。

2020年3月12日の1時間ごとの動きを詳細に見ると（図表2参照）、重要なニュースが流れたタイミングで、投資家がS&P 500先物の流動性を活用して即座に反応していることが分かります。2つの主要なショックがブラック・サザデーを引き起こしました。最初に、トランプ大統領が午前9時頃（香港/シンガポール時間）に欧州から米国への渡航を30日間停止すると発表した際に、S&P 500先物の取引金額が急増しました。その後、欧州中央銀行（ECB）が利下げを見送ることを明らかにした際に、米国市場が開いたことも影響して、S&P 500先物の取引金額が再び急増しました。

図表 2：2020 年 3 月 12 日の 1 時間あたり取引金額

Exhibit 2: Hourly Value Traded on March 12, 2020



Source: Bloomberg. Data as of June 23, 2020. Chart is provided for illustrative purposes. For specific futures contracts traded and time frames, see Exhibit 8 in the Appendix of *Regional Relevancy of S&P 500 and Dow Jones Industrial Average Futures in Asia*.

出所：ブルームバーグ、2020年6月23日現在のデータ。図表は説明目的のために提示されています。取引された具体的な先物取引や期間については、「アジアの取引時間帯における S&P 500®先物及びダウ・ジョーンズ工業株平均先物®の利便性」の付属資料における図表 8 を参照ください。

上述した通り、主要な市場イベントが発生した際に、S&P 500 先物及び DJIA 先物の流動性が高まっています。このことは、市場ニュースに対して投資家が即座に反応する上で、S&P 500 先物及び DJIA 先物が重要な役割を果たしていることを示唆しています。ほぼ24時間の取引が可能であり、取引サイズが多様であることから、アジアの市場参加者はこれらの株価指数デリバティブ商品を使ってリスクを効果的にヘッジし、管理することが可能となります。

¹ 本レポートの目的上、アジアの取引時間帯をシンガポール/香港時間の午前 8 時～午後 5 時と定義します。
² 各先物取引の 1 日あたり取引金額は、1 日当たりの取引数に 1 日当たりの先物売買高加重平均価格（VWAP）価格と取引サイズを乗じて計算されています。

このブログの記事は意見であり、助言ではありません。[免責条項](#)をお読み下さい。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス免責事項

©S&Pグローバルの一部門である S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC 2020 年。不許複製。Standard & Poor's、S&P、は、S&Pグローバルの一部門であるスタンダード・アンド・プアーズ・ファイナンシャル・サービシーズ LLC (以下「S&P」) の登録商標です。「ダウ・ジョーンズ」は、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングズ LLC (以下「ダウ・ジョーンズ」) の登録商標です。商標は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC にライセンス供与されています。本資料の全体または一部の再配布、複製、そして(または)複製を画面による承諾なしに行うことを禁じます。本資料は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、ダウ・ジョーンズ、S&P 或いはそれぞれの関連会社(これらを合わせて「S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス」という)が必要なライセンスを持たない地域におけるサービスの提供を行うものではありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC が提供する全ての情報は、個人とは無関係であり、いかなる個人、事業体または集団のニーズに合わせて調整したものではありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、その指数を第三者にライセンス供与することに関連した報酬を受けています。指数の過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。

指数に直接投資することはできません。指数が表すアセット・クラスへのエクスポージャーは、指数に基づく投資可能商品を通して得られます。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、第三者が提供し、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスの指数のリターンに基づく投資リターンを提供することを目指す投資ファンド、或いはその他のビークルを提供、推奨、販売、宣伝、或いは運用することはありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、指数に基づく投資商品が指数のパフォーマンスに正確に連動し、プラスの投資リターンを上げることについて保証しません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC は投資顧問会社ではなく、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルに投資する適否に関して表明することはありません。そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルへの投資決定は、本資料で言及されたいかなる部分も信頼して実行されるべきではありません。そうしたファンド或いはその他のビークルに投資しようとする投資家に対して、投資ファンド或いはその他のビークルの発行体またはその代理人が作成する目論見書または類似文書に記載されているように、そうしたファンドへの投資に伴うリスクを注意深く検討した上で投資することを助言します。指数への証券の組入は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスによるその証券の買い、売り、または保有の推奨ではなく、また投資助言でもありません。S&P の米国のベンチマーク指数及びダウ・ジョーンズの米国のベンチマーク指数の終値は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスが、指数構成銘柄の各主要取引所が設定する終値に基づいて計算します。終値は S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスがサードパーティ・ベンダーの 1 社から受け取り、別のベンダーから届く価格と比較することにより検証されます。各ベンダーは終値を主要取引所から受け取ります。日中の実時間価格は、2 次検証を経ずに同様に計算されます。

これらの資料は、信頼できると考えられる情報源から一般に公衆が入手できる情報に基づき、情報提供のみを目的として作成されたものです。本資料に記載されるいかなる内容(指数データ、格付、クレジット関連の分析とデータ、モデル、ソフトウェア、或いはその他のアプリケーションまたはそれからの出力)も他のいかなる部分(以下「内容」という)も、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスによる事前の画面による承認なくして、いかなる形式といかなる手段によっても、改変、リパースエンジニアリング、再製作または配布、或いはデータベースまたは検索システムへの保存を行うことはできません。内容を、不法な或いは未認可の目的に使用してはいけません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス及びいかなるサードパーティ・データ・プロバイダー及びライセンサー(合わせて「S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者」という)も、内容の正確性、完全性、適時性或いは利用可能性を保証しません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、いかなる過誤、遺漏についても、原因の如何を問わず、内容を用いて得られた結果について責任を負いません。内容は、「現状」ベースで提供されています。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、特定の目的または利用に対する販売可能性または適合性についてのいかなる保証も、バグやソフトウェアのエラーまたは欠陥がないこと、内容の機能が中断されないこと、或いは内容が何らかのソフトウェアまたはハードウェア構成により動作することの保証も、以上を含みそれに限定されない、あらゆる明示的または暗示的保証も拒否します。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、いかなる場合も、いかなる当事者に対しても、内容の使用に関連して発生する、いかなる直接的、間接的、偶発的、典型的、補償的、懲罰的、特殊な或いは結果的な損害、費用、経費、法的費用、或いは損失に対しても(逸失収入または逸失利益、及び機会費用を含みそれに限定されず)、たとえ損害の可能性について事前に通告を受けていようと、責任を負いません。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、各事業部の活動の独立性と客観性を維持するために、それぞれの活動を他から隔離しています。その結果、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスの一部の事業部は、他の事業部では入手できない情報を保有する可能性があります。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、各分析プロセスの中で受け取った非公開情報の機密を守る方針及び手順を確立しています。

さらに、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、広範なサービスを、証券の発行体、投資顧問会社、証券会社、投資銀行、その他の金融機関及び金融仲介業者など多くの組織に提供しています。したがって、これらの組織から報酬その他の経済的便益を受ける可能性があります。これらの組織には、証券やサービスを推奨し、格付け評価し、モデルポートフォリオに組入れ、評価するか別の対応を行う組織が含まれます。

最新のブログ 「[Indexology](https://www.indexologyblog.com)」 (英語) をご覧になりたい方は、こちらのサイト www.indexologyblog.com よりご登録いただけますと、更新の都度メッセージが届きます。