

経済・金融 フラッシュ

世界各国の市場動向・金融政策 (2022年7月)

—7月の株価は反発、通貨はまちまち

経済研究部 准主任研究員 高山 武士

TEL:03-3512-1818 E-mail: takayama@nli-research.co.jp

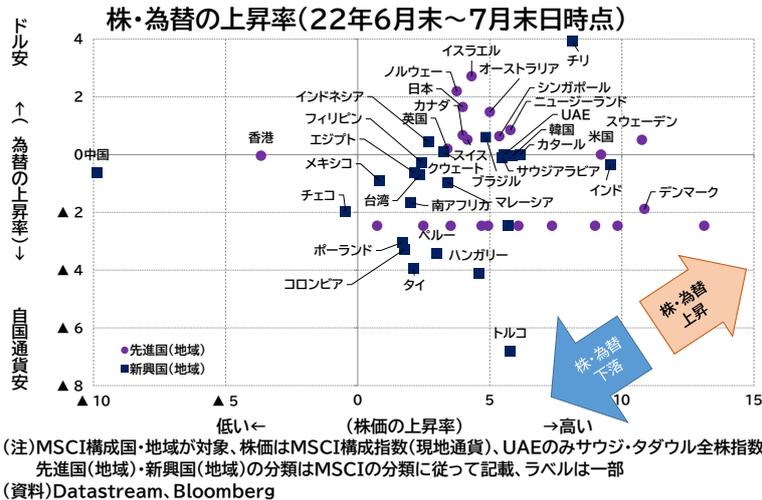
1. 概要:7月の株価は反発、通貨はまちまち

22年7月の各国¹の株価・為替の動きは以下の通り。

【株価・対ドル為替レートの動き】

- 7月の株価は中国など一部を除き、6月の下落から反発した。通貨は先進国を中心に自国通貨高に転じた通貨も見られたが、一部の新興国通貨は引き続き下落が目立った（図表1）。

(図表1)



(図表2)



(図表3)

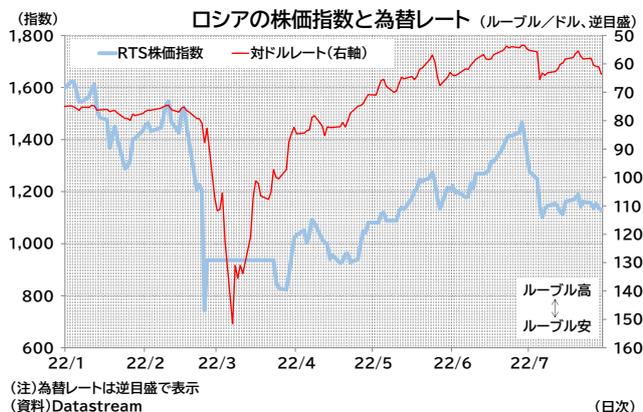


¹ 本稿では金融政策はG20について確認する。また、株価・為替についてはMSCI ACWIの指数を構成する47か国・地域について確認する。中国と記載した場合は中国本土を指し香港は除く。また、香港等の地域も含めて「国」と記載する。本文中の先進市場と新興市場の区分についてはMSCIの分類に基づく。

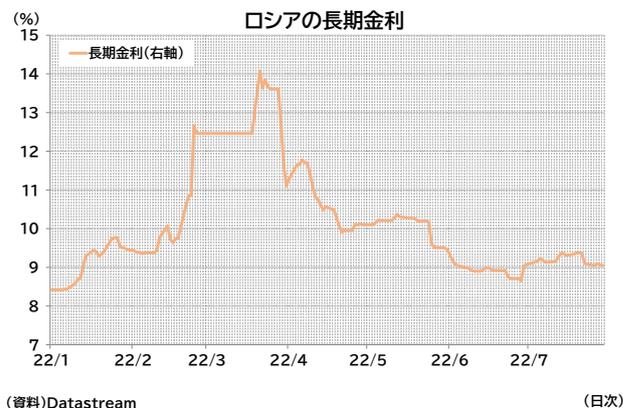
2. ロシアの金融市場と商品価格

まず、ロシアのウクライナ侵攻後に大きく変動したロシアの金融市場や商品価格について概観しておきたい²。

(図表 4)



(図表 5)



ルーブル相場はウクライナ侵攻直後の急落から3月に大きく反発、4月にウクライナ侵攻前の水準まで回復したのち、6月以降は1ドル60ルーブル前後での推移が続いている（図表4）。株価指数は6月中旬までは上昇基調が続いていたが、6月下旬から7月初旬にかけて大きく下落している（国営ガス会社ガスプロムの期末配当中止決定や原油安が売り材料となったと見られる、図表4）。長期金利については、6月に続き7月も9%前後で横ばいの動きとなった。この間、ロシア中銀は政策金利を9.5%から8%まで引き下げている（図表5）。

(図表 6)



(図表 7)



次にロシアが主要な供給源となっている商品の動向を追うと、金属（アルミ、ニッケル）価格は6月に一段と下落し、世界経済の減速による需要後退懸念などを受けてロシアによるウクライナ侵攻前の水準まで低下したが、7月は概ね横ばい圏での推移となった（図表6）。

農作物価格についても小麦、トウモロコシ価格はロシアのウクライナ侵攻前の水準で横ばい圏となっている（図表7）。

エネルギー価格（石炭、原油、天然ガス）では、欧州のガス価格が7月に一段と上昇した（図表8）。ガスプロムが主要ガスパイプラインである「ノルドストリーム1」によるガス供給を引き続き

² ロシアのウクライナ侵攻と経済・金融制裁を受けて、3月にロシアはMSCI ACWIから除外されているが、世界の金融市場に大きな影響を及ぼしたその後の状況を確認するため、本節で概観する。

減少させていることなどが供給不安につながっている。

なお、ガспロムは7月11日に定期保守点検のためにガス供給を20日まで停止させていた。その後、平時の4割程度のガス供給を再開したが、25日には技術的な状態を理由に平時の2割程度の水準まで供給を減少させると発表している。

(図表 8)



3. 株価(MSCI)・為替レートの動き

MSCI ACWIの月間騰落率は、全体では前月比6.9%、先進国が前月比7.9%、新興国が前月比▲0.7%となり、先進国は6月の下落から反発したが、新興国は下落基調が続いた(前掲図表2)。

(図表 9)

MSCI ACWI構成銘柄の国別騰落数

		前月末比	前年末比
上昇	先進国	22	3
	新興国	22	8
	合計	44	11
下落	先進国	1	20
	新興国	2	16
	合計	3	36

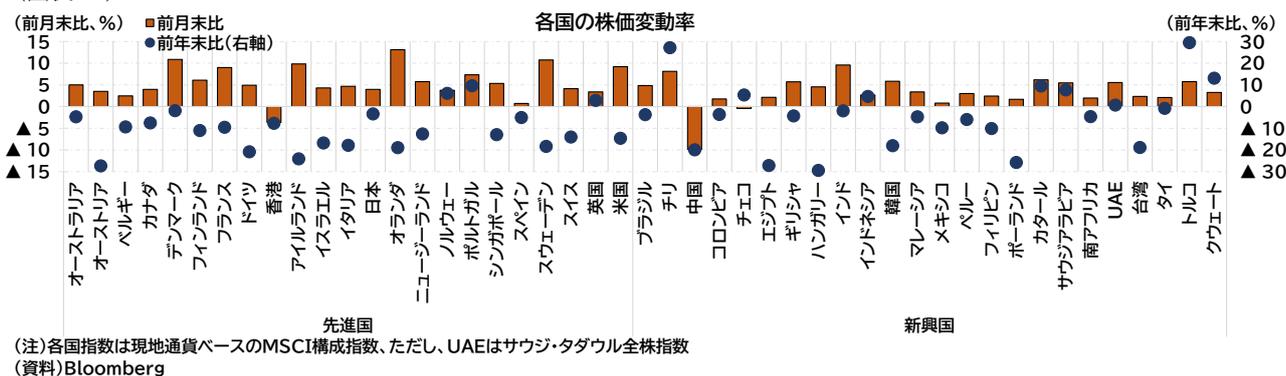
(注)上昇は横ばい含む
(資料)Bloombergより筆者作成

ただし、新興国でも下落を主導したのは中国であり、国別の株価の動きを見ると、7月は対象国の47か国中、前月比で下落した地域は香港、中国、チェコのみであった(図表9)。この意味では、総じて見れば6月の下落から反発していると言える(図表10、前掲図表1)。

米国を中心に景気減速懸念は根強いが、6月に強まった積極利上げの観測は後退し、長期金利も低下したことで株の売り圧力が弱まり、また企業の決算発表も無難な内容であったことが株上昇の材料になったと見られる。

一方、中国ではコロナ感染者数の増加、住宅ローン支払の拒否³、プラットフォーム規制の強化⁴などが株の重しになったと考えられる。

(図表 10)



(注)各国指数は現地通貨ベースのMSCI構成指数、ただし、UAEはサウジ・ダウル全株指数
(資料)Bloomberg

通貨の騰落率を見ると、ドルの27カ国の貿易ウエイトで加重平均した実効為替レート(Narrow)

³ 例えば、Bloomberg 日本語版「中国の銀行、47兆円超の住宅ローン損失に直面の可能性も-不動産危機で」2022年8月1日(22年8月2日アクセス)など。

⁴ 例えば、日本経済新聞「中国、独占禁止法を初改正 ネット大手の統制強化」2022年6月24日(22年8月2日アクセス)など。

が前月比▲1.0%、60カ国の貿易ウエイトで加重平均した実効為替レート (Broad) が前月比▲1.2%となり、6月に続きドル高が進む形となった⁵ (前掲図表3)。

ただし、MSCI ACWIの構成通貨別に見ると、36通貨中对ドルで上昇(ドル安)したのは16通貨、下落(ドル高)したのは20通貨であり、特に新興国では自国通貨安となっている通貨も多い(図表11)。

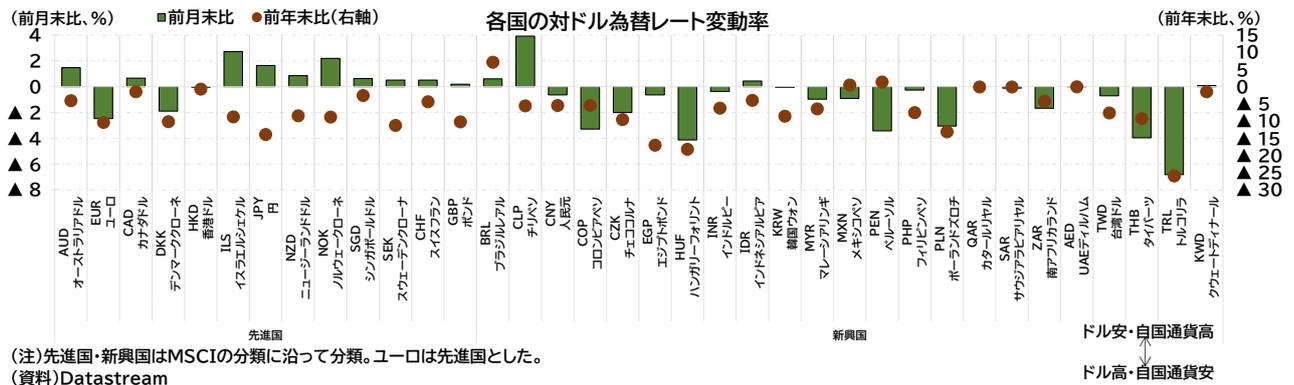
一部は米国で長期金利が低下したことを受けてドル安に転じたと見られるが、資源安の影響を受けやすく、経済基盤が不安定な新興国通貨では通貨の売り圧力(ドル買い圧力)が継続したものと見られる(図表12)。

(図表11) MSCI ACWI構成通貨の通貨別騰落数

対ドル		前月末比	前年末比
上昇 (ドル安)	先進国	10	0
	新興国	6	4
	合計	16	4
下落 (ドル高)	先進国	3	13
	新興国	17	19
	合計	20	32

(注) 上昇は横ばい含む、EURは先進国として分類
(資料) Bloombergより筆者作成

(図表12)



4. 金融政策: 各国で利上げ継続

最後に、主要地域の金融政策を見ていく(図表13)。

(図表13)

日付	銀行	通貨	内容	備考
5日	オーストラリア準備銀行	AUD	政策金利引き上げ[0.85→1.35%] 決済口座残高付利の引き上げ[0.75→1.25%]	3会合連続
7日	ポーランド国立銀行	PLN	政策金利引き上げ[6.00→6.50%]	10会合連続
13日	カナダ銀行	CAD	政策金利引き上げ[1.50→2.50%]	4会合連続
13日	韓国銀行	KRW	政策金利引き上げ[1.75→2.25%]	3会合連続
20日	中国人民銀行	CNY	現行金利の維持	
21日	日本銀行	JPY	現行政策の維持	
21日	インドネシア中央銀行	IDR	現行政策の維持	
21日	欧州中央銀行(ECB)	EUR	主要リファレンスオバ金利引き上げ[0.00→0.50%] 限界貸出ファンシリティ金利引き上げ[0.25→0.75%] 預金ファンシリティ金利引き上げ[▲0.50→0.00%] 分断化防止手段である伝達保護措置(TPI)の承認	
21日	デンマーク国立銀行	DKK	政策金利引き上げ[▲0.60%→▲0.10%(預金金利)]	ユーロバッグ
21日	南アフリカ準備銀行	ZAR	政策金利引き上げ[4.75→5.50%]	5会合連続
21日	トルコ中央銀行	TRY	現行政策の維持	7会合連続の据え置き
22日	ロシア中央銀行	RUB	政策金利引き下げ[9.50→8.00%]	5会合連続
12・26日	ハンガリー国立銀行	HUF	中銀ベースレートの引き上げ[7.75→9.75→10.75%] 担保付貸出金利の引き上げ[0/N・1W 10.25→12.25→13.25%] ON預金金利の引上げ[7.25→9.25→10.25%]	13・14会合連続
27日	連邦準備銀行(FRB)	USD	政策金利の引き上げ[1.50-1.75→2.25→2.50%]	4会合連続
27日	サウジアラビア中央銀行	SAR	政策金利引き上げ [レボ: 2.25→3.00%、リバースレボ: 1.75→2.50%]	ドルバッグ
28日	アルゼンチン中央銀行	ARS	政策金利引き上げ[52.0→60.0%]	7か月連続

7月はG7のうち、カナダ銀行、日本銀行、ECB、FRBで金融政策を決定する会合が開かれ

⁵ ただし、名目実効為替レートは7月26日時点の前月末比で算出。

た。カナダとFRBは4会合連続となる利上げを決定、またECBも11年ぶりの利上げに踏み切った。利上げ幅もカナダが1.0%ポイント、FRBが0.75%ポイント、ECBが0.50%ポイントといずれも大幅なものとなった。なお、ECBは利上げとあわせて南欧など一部地域の金利上昇が金融政策の伝達を阻害する「分断化 (fragmentation)」のリスクに対抗するための伝達保護措置 (TPI : Transmission Protection Instrument) も公表した。一方、日本銀行は引き続き現行緩和策の維持を決定している。

G7以外の国ではオーストラリア、ポーランド、韓国、デンマーク、南アフリカ、ハンガリー、サウジアラビア、アルゼンチンで利上げを決定している。一方、ロシアはウクライナ侵攻後の経済制裁などで生じたインフレ圧力が低下してきたことを受けて、5会合連続で利下げを実施、政策金利を8.0%まで引き下げた。

これ以外の国では、トルコでは、物価が上昇する中で政策金利を7会合連続で据え置いた。中国人民銀行は5月に5年物LPR (最優遇貸出金利) を引き下げていたが、6月・7月は2か月連続で金利を据え置いている。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。