

経済・金融 フラッシュ

世界各国の市場動向・金融政策 (2022年12月)

— 株価は下落したが、為替は対ドルで上昇

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

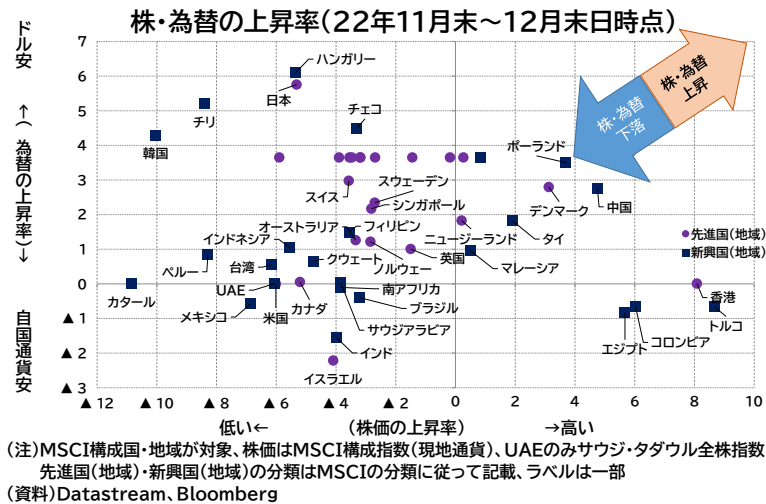
1. 概要: 株価は下落したが、為替は対ドルで上昇する国が多い

22年12月の各国¹の株価・為替の動きは以下の通り。

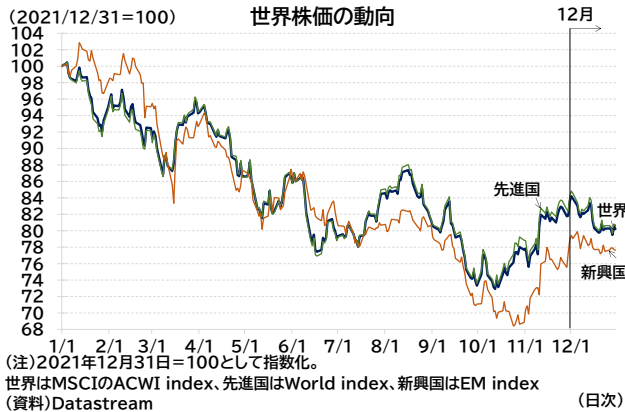
【株価・対ドル為替レートの動き】

- ・12月は欧米中銀がタカ派な姿勢を堅持したこともあり、株価が下落する国が多かった。一方で為替は上昇する国が多く、日本でも日銀が政策修正したことから大きく円高が進んだ(図表1)。

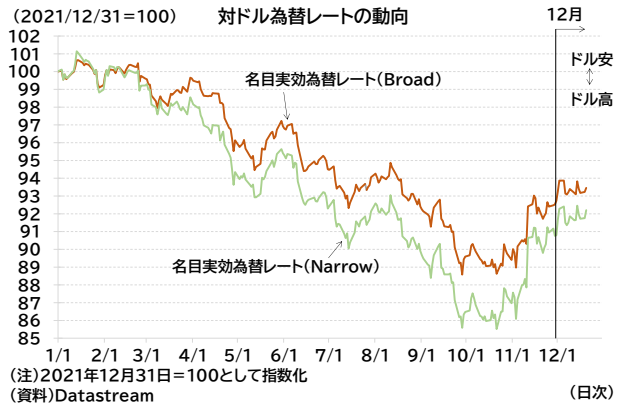
(図表1)



(図表2)



(図表3)



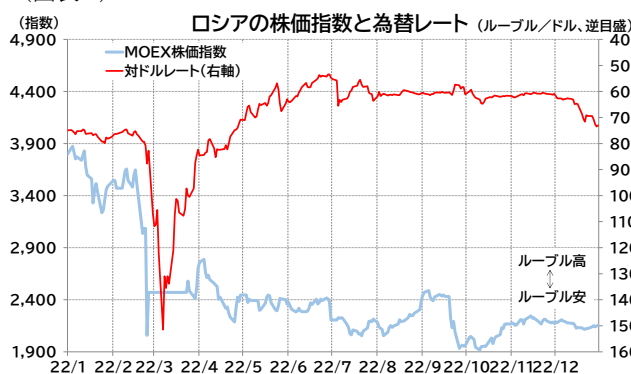
¹ 本稿では金融政策はG20について確認する。また、株価・為替についてはMSCI ACWIの指数を構成する47か国・地域について確認する。中国と記載した場合は中国本土を指し香港は除く。また、香港等の地域も含めて「国」と記載する。本文中の先進市場と新興市場の区分についてはMSCIの分類に基づく。

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。

初めに、ロシアの金融市場を確認すると、12月は通貨ルーブルの下落が目立った（図表4）。

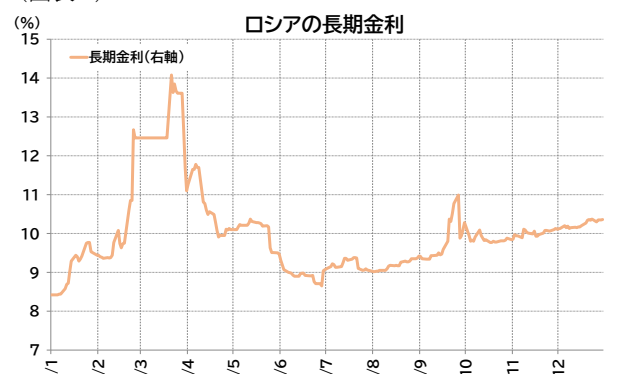
（図表4）



（注）為替レートは逆目盛で表示
（資料）Datastream

（日次）

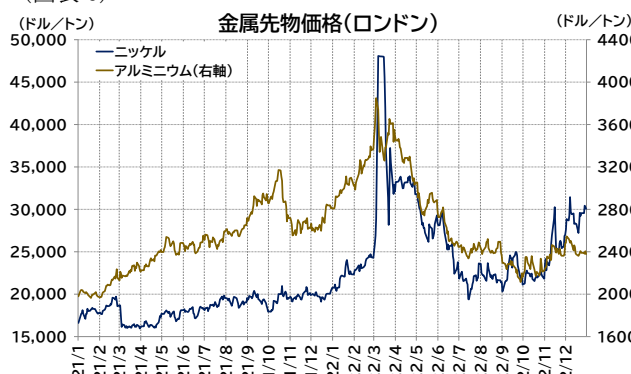
（図表5）



（資料）Datastream

（日次）

（図表6）



（注）3か月先物
（資料）Datastream

（日次）

（図表7）



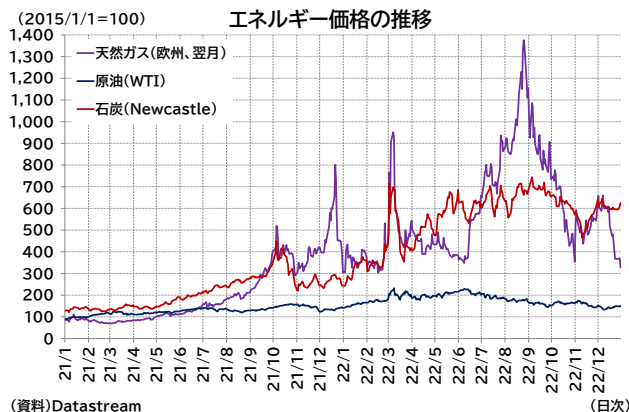
（資料）Datastream

（日次）

12月は5日からEUのロシア産原油の禁輸（一部パイプライン輸入を除く、また石油製品の禁輸は23年2月5日から）が開始された。同時にG7および豪州により、ロシア産原油に上限価格が設けられ、上限を超える価格で取引された原油には制裁国の海上輸送関連サービスが利用できなくなった。こうした状況を受けて、ロシア産原油の需要が抑制されるとの観測がルーブル安圧力となった。なお、株や金利については、株は安定した動きが継続している。金利は急激な変動は見られていないものの、上昇圧力が継続しており10%を超える水準でじわじわと上昇している（図表4・5）。

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）価格のうちニッケルが11月末から12月初にかけて上昇、アルミニウムや農作物は概ね横ば

（図表8）



（資料）Datastream

（日次）

² ロシアのウクライナ侵攻と経済・金融制裁を受けて、22年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。

い圏で推移している（図表6・7）。ニッケル価格は中国のゼロコロナ政策の緩和とそれに伴う需要増の思惑が反映された可能性がある。

エネルギー価格（石炭、原油、天然ガス）は、欧州の天然ガス価格の下落が目立った。穏やかで風の強い天候がガス需要の抑制に寄与しており、また今後も数週間は穏やかな気候が続くとの観測が価格の下落を促した。

3. 株価(MSCI)・為替レートの動き

M S C I A C W I の月間騰落率は、全体では前月比▲4.0%、先進国が前月比▲4.3%、新興国が前月比▲1.6%となり、先進国を中心に下落した（前掲図表2）。なお、年間の騰落率は全体で▲19.8%、先進国▲19.5%、新興国▲22.4%だった。

国別の株価の動きを見ると、12月は対象国の47か国中、35か国が下落した（図表9、なお前年比でも35か国が下落している）。

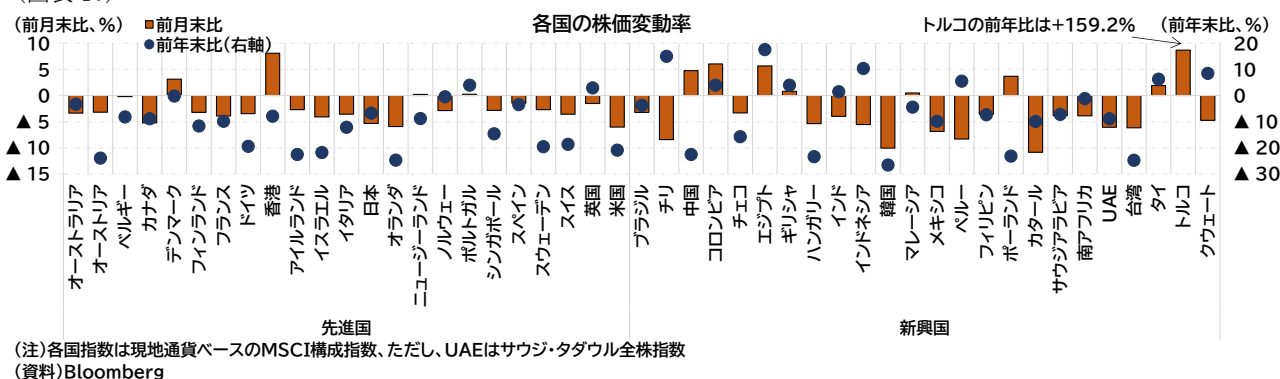
(図表9)

MSCI ACWI構成銘柄の国別騰落数

		前月末比	前年未比
上昇	先進国	4	2
	新興国	8	10
	合計	12	12
下落	先進国	19	21
	新興国	16	14
	合計	35	35

(注)上昇は横ばい含む
(資料)Bloombergより筆者作成

(図表10)



12月はFRBおよびECBがいずれも利上げを決定し、利上げ幅をこれまでの0.75%ポイントから0.50%ポイントに縮小した。ただし、いずれの中銀も、インフレ抑制のための引き締め姿勢を当面継続することを強調し、市場に対して早期の引締め終了、緩和への転換がないことを念押ししており、株価への重しとなった。

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)が前月比1.6%、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0.8%となりややドル安が進行した³（前掲図表3）。前年比ではNarrowベースで▲7.8%、Broadベースで▲6.5%だった。

(図表11)

MSCI ACWI構成通貨の通貨別騰落数

対ドル		前月末比	前年未比
上昇 (ドル安)	先進国	12	1
	新興国	16	5
	合計	28	6
下落 (ドル高)	先進国	1	12
	新興国	7	18
	合計	8	30

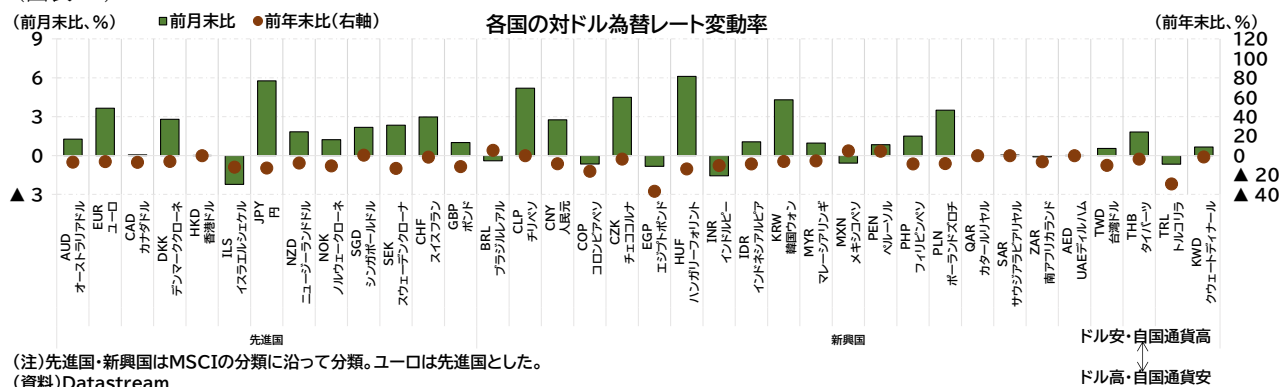
(注)上昇は横ばい含む、EURは先進国として分類
(資料)Bloombergより筆者作成

M S C I A C W I の構成通貨別に見ると、12月は36通貨中対ドルで上昇(ドル安)したのは28通貨、下落(ドル高)したのは8通貨となった（図表11）。

³ 名目実効為替レートは12月20日時点の前月末比で算出。

12月20日には日本銀行が金融政策決定会合において長期金利の変動許容幅を従来の「±0.25%」から「±0.5%」に拡大した。この変更が市場で織り込まれていなかったこともあり、円金利が急上昇、日本円も大幅に上昇した（図表12）。

（図表12）



4. 金融政策：欧米中銀の利上げ幅は縮小、日本は長期金利の変動許容幅を拡大

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
6日	オーストラリア準備銀行	AUD	政策金利引き上げ[2.85→3.10%] 決済口座残高付利の引き上げ[2.75→3.00%]	8会合連続
7日	ポーランド国立銀行	PLN	現行政策の維持	
7日	カナダ銀行	CAD	政策金利引き上げ[3.75→4.25%]	7会合連続
7日	ブラジル中央銀行	BRL	現行政策の維持	
7日	インド準備銀行	INR	政策金利引き上げ[5.90→6.25%] SDF金利引き上げ[5.65→6.00%] MSF金利引き上げ[6.15→6.50%]	5会合連続
14日	連邦準備銀行(FRB)	USD	政策金利の引き上げ[3.75-4.00→4.25-4.50%]	7会合連続
14日	サウジアラビア中央銀行	SAR	政策金利引き上げ [レボ: 4.50→5.00%、リバースレボ: 4.00→4.75%]	ドルベッグ
15日	欧州中央銀行(ECB)	EUR	主要リファレンスオベ金利引き上げ[2.00→2.50%] 限界貸出ファシリテイ金利引き上げ[2.25→2.75%] 預金ファシリテイ金利引き上げ[1.50→2.00%] APPの償還再投資の減額を決定[23年3月以降、月150億ユーロを削減]	4会合連続
15日	デンマーク国立銀行	DKK	政策金利引き上げ[1.25→1.75%(預金金利)]	ユーロベッグ
15日	イングランド銀行	GBP	政策金利引き上げ[3.00→3.50%]	9会合連続
15日	メキシコ銀行	MXN	政策金利引き上げ[10.00→10.50%]	13会合連続
16日	ロシア中央銀行	RUB	現行政策の維持	
20日	ハンガリー国立銀行	HUF	現行政策の維持	
20日	中国人民銀行	CNY	現行政策の維持	
20日	日本銀行	JPY	長短金利操作の運用を一部見直し 長期金利の変動許容幅の拡大[±0.25%程度→±0.5%程度] 国債買入額の増額[四半期の買入予定額: 月間7.3兆円→9兆円程度]	
21日	チェコ国立銀行	CZK	現行政策の維持	
22日	インドネシア中央銀行	IDR	政策金利引き上げ[7DRリバースレボ 5.25→5.50%] 預金ファシリテイ金利引き上げ[4.50→4.75%] 貸出ファシリテイ金利引き上げ[6.00→6.25%]	5会合連続
22日	トルコ中央銀行	TRY	現行政策の維持	11月まで利下げ実施

12月はG7のすべてで金融政策を決定する会合が開かれた。

英国イングランド銀行は9会合連続、カナダ銀行と米国FRBは7会合連続、ユーロ圏のECBは4会合連続となる利上げを実施した。このうち、イングランド銀行、FRB、ECBは利上げ幅を前回の0.75%ポイントから0.50%ポイントに縮小している。また、日本では、債券市場の市場機能が低下していることを理由として、長期金利目標の長期金利の変動許容幅を、従来の「±0.25%程度」から「±0.5%程度」に拡大した。

一方、G7以外の国では、新興国を中心に利上げ局面が一服した国も散見される。

利上げを継続している国としては、オーストラリア(8 会合連続の利上げ)、インド(5 会合連続)、メキシコ(13 会合連続)、インドネシア(5 会合連続)があり、政策金利を変更していない国としてはポーランド(3 会合連続の据え置き)、ブラジル(3 会合連続)、ロシア(2 会合連続)、ハンガリー(3 会合連続)、チェコ(4 会合連続)、トルコがある。このうち、ロシアとトルコは利下げ局面終了後の政策金利据え置きであり、トルコは11 月まで4 会合連続で利下げを実施していたが、12 月には政策金利がエルドアン大統領の要求してきた水準(1 桁台)まで下げられたこともあり、金利が据え置かれたと見られる。

(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。