

経済・金融 フラッシュ

世界各国の市場動向・金融政策 (2023年1月)

— 中国のウイズコロナ急転換が株高を後押し

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

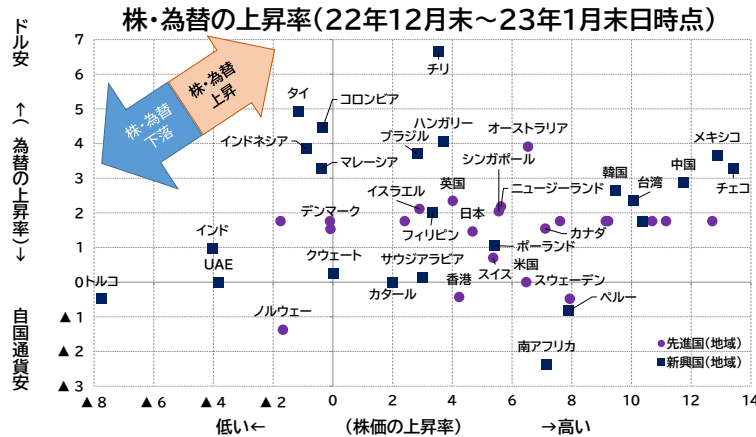
1. 概要: 株高・ドル安が進む

23年1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】

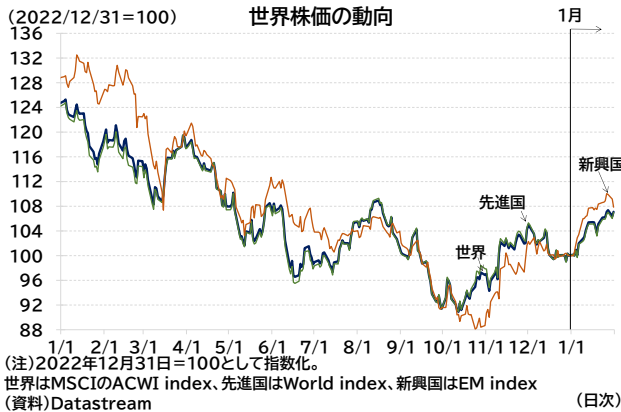
- 1月は、米国金融政策が注目されるなかで景気後退回避や早期のインフレ鎮静化を予想する楽観論が優勢で、中国がウイズコロナに急転換したこともあり、株高・ドル安が進んだ(図表1)。

(図表1)

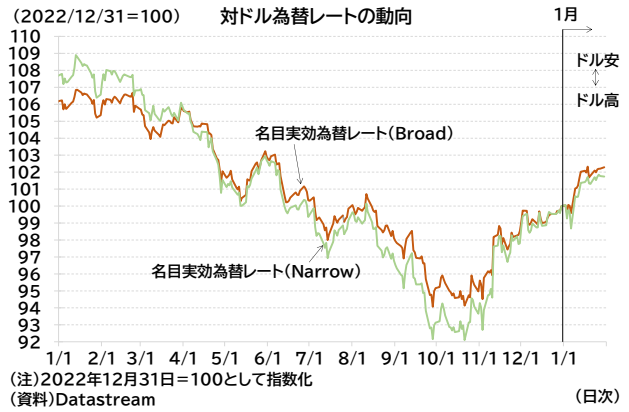


(注)MSCI構成国・地域が対象、株価はMSCI構成指数(現地通貨)、UAEのみサウジ・タダワル全株指数
先進国(地域)・新興国(地域)の分類はMSCIの分類に従って記載、ラベルは一部
(資料)DataStream, Bloomberg

(図表2)



(図表3)

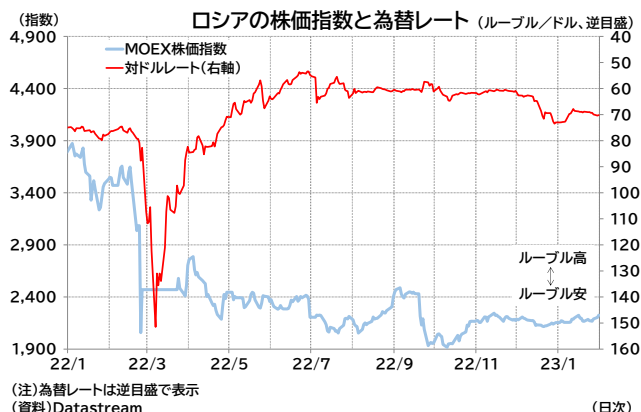


¹ 本稿では金融政策はG20について確認する。また、株価・為替についてはMSCI ACWIの指数を構成する47か国・地域について確認する。中国と記載した場合は中国本土を指し香港は除く。また、香港等の地域も含めて「国」と記載する。本文中の先進市場と新興市場の区分についてはMSCIの分類に基づく。

2. ロシアの金融市場と商品価格

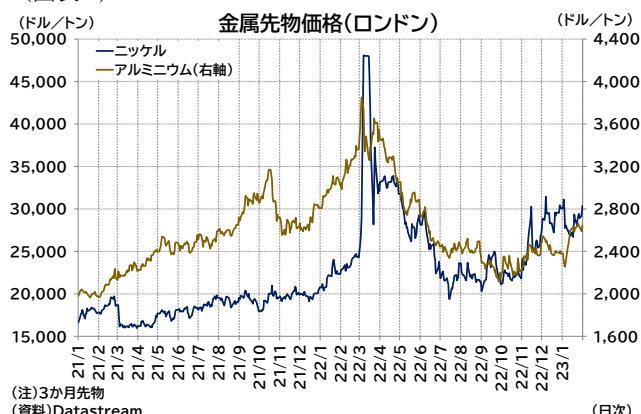
まず、ロシアのウクライナ侵攻後に大きく変動したロシアの金融市場や商品価格について概観しておきたい²。

(図表 4)



(注)為替レートは逆目盛で表示
(資料)Datastream

(図表 6)



(注)3か月前物
(資料)Datastream

(図表 5)



(資料)Datastream

(図表 7)



(資料)Datastream

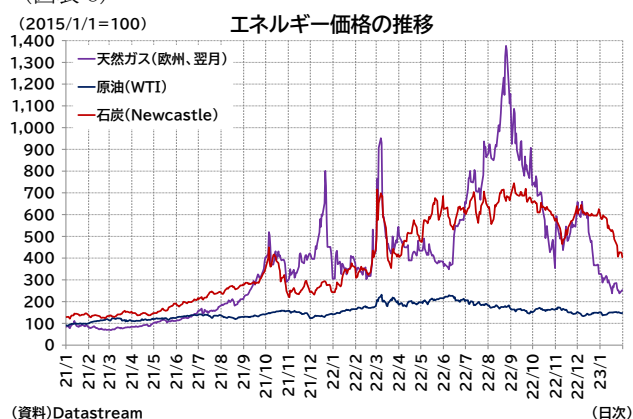
ロシアの金融市場について（図表 4）、1月は、株は横ばい圏で推移した。為替は、12月5日にEUのロシア産原油の禁輸（一部パイプライン輸入を除く）と、G7・豪州による上限価格の設定がされた際にやや低下し、それ以降1月まで1ドル70前後で推移している。

金利は、22年の年央以降の緩やかな上昇圧力が依然として続いており、11%に迫る水準までじわじわと上昇している（図表 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）価格のうちアルミが1月にやや上昇した（図表 6）。生産国の中国で、電力不足により工場稼働率が低下するとの見方から需給のひっ迫感が強まった（図表 6）。一方、農作物価格は横ばい圏で推移している（図表 7）。

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が引き続き下落、石炭も低下傾向が鮮明になっている（図表 8）。欧州が暖冬でガス消費が抑制されたことでガス価格が下落、そ

(図表 8)



(資料)Datastream

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。

れにつられる形で石炭価格の低下にも波及した形となっている。

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7.1%、先進国が前月比7.0%、新興国が前月比7.9%となり、いずれの地域も上昇した(前掲図表2)。

国別の株価の動きを見ると、1月は対象国の47か国中、36か国が上昇している(図表9)。

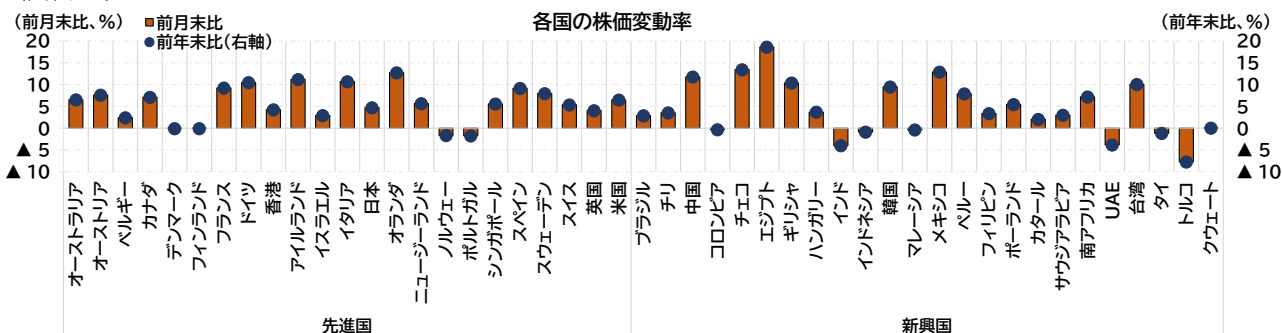
(図表9)

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	19	19
	新興国	17	17
	合計	36	36
下落	先進国	4	4
	新興国	7	7
	合計	11	11

(注)上昇は横ばい含む
(資料)Bloombergより筆者作成

(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・タワール全株指数
(資料)Bloomberg

米FRBによる金融政策に関して、景気後退回避しつつ早期のインフレ鎮静化、FRBの金融緩和への転換を予想する楽観論と、FRBの引き締め姿勢継続を予想する慎重論が交錯しているが、1月は楽観論が優勢となり、株高材料にもなっている。

また、中国がゼロコロナ政策からの急転換を進めており、世界経済の需要を下支えするとの期待が高まっており、中国株や欧州株を中心に上昇要因となった。

(図表11)

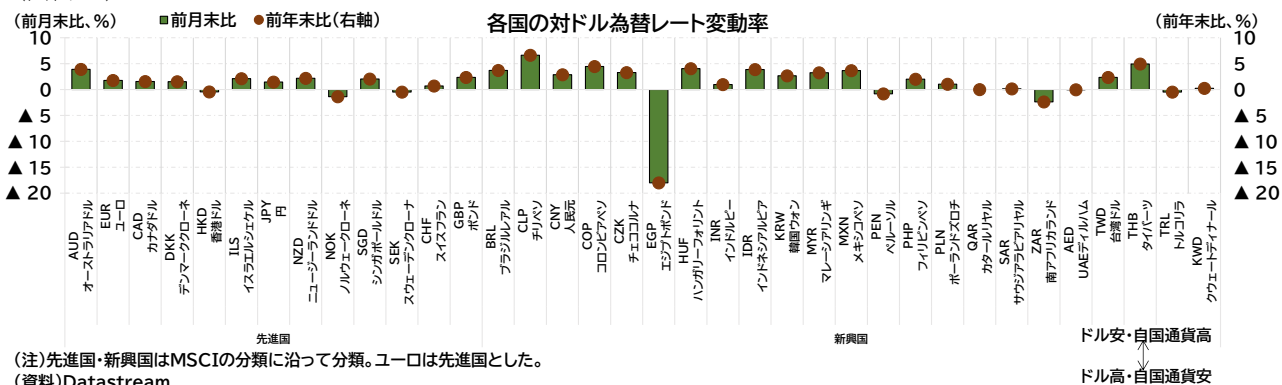
MSCI ACWI構成通貨の通貨別騰落数

対ドル		前月末比	前年末比
上昇 (ドル安)	先進国	10	10
	新興国	18	18
	合計	28	28
下落 (ドル高)	先進国	3	3
	新興国	5	5
	合計	8	8

(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

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2.3%、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1.7%となりややドル安が進行した³(前掲図表3)。

(図表12)



(注)先進国・新興国はMSCIの分類に沿って分類。ユーロは先進国とした。
(資料)Datastream

³ 名目実効為替レートは1月30日時点の前月末比で算出。

MSCI ACWIの構成通貨別に見ると、景気やインフレに対する楽観論の台頭が幅広くドル要因となっており、1月は36通貨中对ドルで上昇（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・12）。

一方で、外貨不足のなかで、IMFに金融支援要請し、昨年10月に柔軟な変動為替相場制に移行することを公表したエジプトでは、年初以降に通貨下落圧力が高まり、大きく下落した。

4. 金融政策：日本は緩和姿勢を強調

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
4日	ポーランド国立銀行	PLN	現行政策の維持	
13日	韓国銀行	KRW	政策金利引き上げ[3.25→3.50%]	7会合連続
18日	日本銀行	JPY	現行政策の維持 資金供給オペの拡充	
19日	インドネシア中央銀行	IDR	政策金利引き上げ[7Dリバースレポ 5.50→5.75%] 預金ファンディ金利引き上げ[4.75→5.00%] 貸出ファンディ金利引き上げ[6.25→6.50%]	6会合連続
19日	トルコ中央銀行	TRY	現行政策の維持	
20日	中国人民銀行	CNY	現行政策の維持	
24日	ハンガリー国立銀行	HUF	現行政策の維持	
25日	カナダ銀行	CAD	政策金利引き上げ[4.25→4.50%]	8会合連続、利上げ幅縮小
26日	南アフリカ準備銀行	ZAR	政策金利引き上げ[7.00→7.25%]	8会合連続

1月はG7では、日本とカナダで金融政策を決定する会合が開かれた。

カナダは利上げ幅を縮小しつつ8会合連続の利上げを決定した。一方、日本は長短金利の目標水準や許容幅は現状を維持する一方で、資金供給オペを拡充し、金利低下を促す姿勢を見せた。日本は12月に長期金利の変動許容幅の上限を拡大し、「事実上の利上げ」を実施していたことから、今回の決定に注目が集まったが、緩和姿勢を強調する結果となった。

G7以外の国では、韓国、インドネシア、南アフリカで利上げが決定された。一方、ポーランドやハンガリーはそれぞれ4会合連続で政策金利を据え置いており、様子見姿勢を続けている。

（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。