

経済・金融 フラッシュ

世界各国の市場動向・金融政策 (2023年2月)

—米金融政策は再びインフレ警戒感が強まる

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

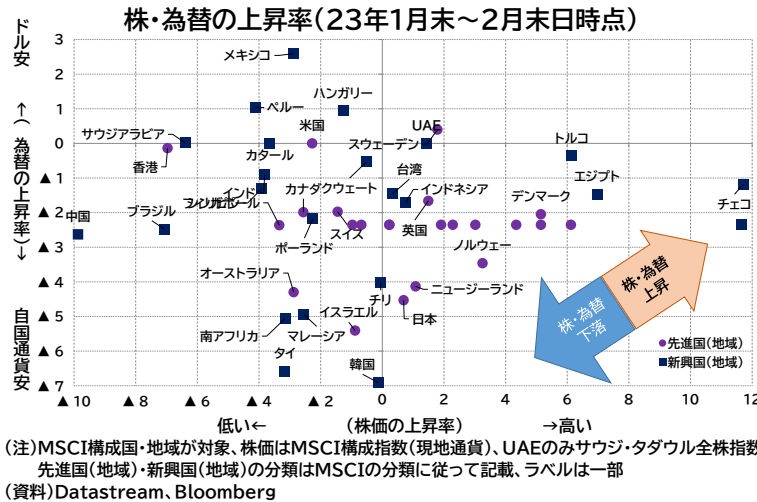
1. 概要:株高・ドル安が進む

23年2月の各国¹の株価・為替の動きは以下の通り。

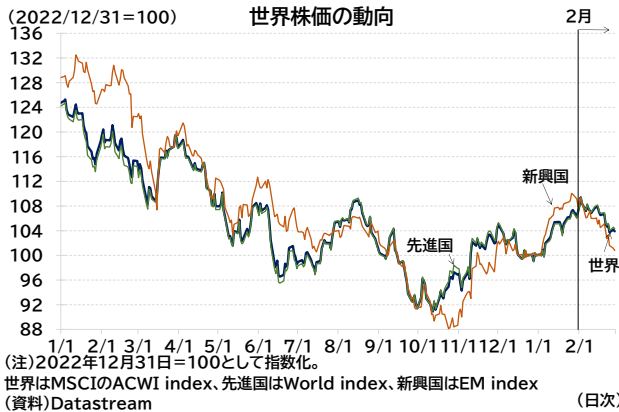
【株価・対ドル為替レートの動き】

- ・2月は、米国金融政策が注目されるなか、インフレ圧力や持続性への警戒感が強まり、ドル高・株安が進む国が多かった（図表1）。

(図表1)



(図表2)



(図表3)

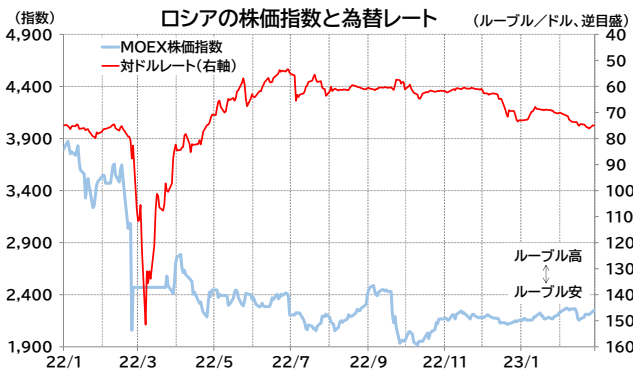


¹ 本稿では金融政策はG20について確認する。また、株価・為替についてはMSCI ACWIの指数を構成する47か国・地域について確認する。中国と記載した場合は中国本土を指し香港は除く。また、香港等の地域も含めて「国」と記載する。本文中の先進市場と新興市場の区分についてはMSCIの分類に基づく。

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)



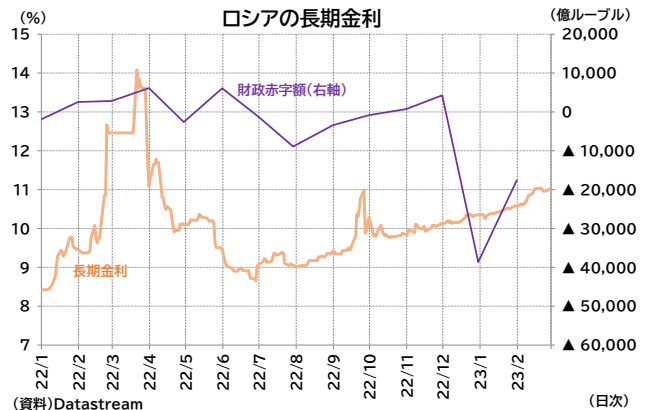
(注)為替レートは逆目盛で表示
(資料)Datastream

(図表 6)



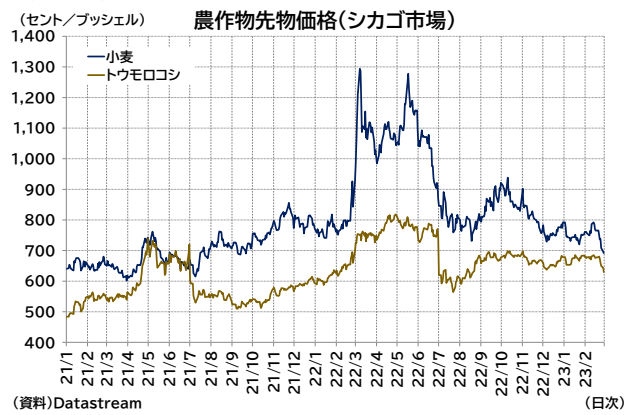
(注)3か月先物
(資料)Datastream

(図表 5)



(資料)Datastream

(図表 7)



(資料)Datastream

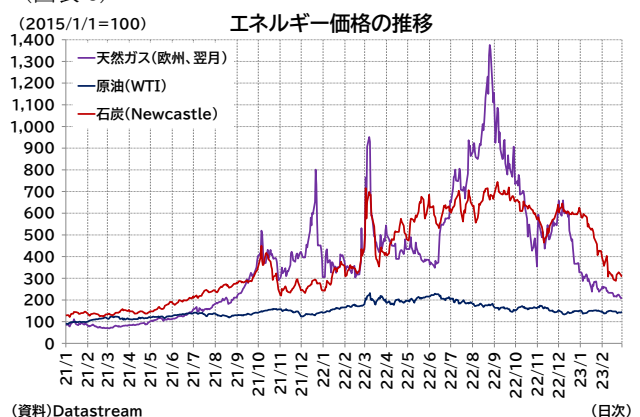
ロシアの金融市場について (図表 4)、2 月は、株は横ばい圏で推移した。為替は、12 月 5 日に EU のロシア産原油の禁輸 (一部パイプライン輸入を除く) と、G 7・豪州による上限価格の設定がされて以降、ルーブル安傾向となり、2 月も同様の傾向が続いている。

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、2 月は 11% 台に乗せた。ロシアは 22 年 12 月と 23 年 1 月が平年と比較して大幅な財政赤字になったことを受けて、国際需給が緩んでいると見られる (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) 価格は 2 月にやや下落した (図表 6)。農作物価格も小麦・トウモロコシともに下落している

(図表 7)。3 月 18 日に期限を迎える黒海経由のウクライナ産穀物輸出合意についても延長交渉が始まっており、需給のひっ迫懸念は後退している。

(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。

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や石炭価格が低位で推移している（図表8）。引き続きガス貯蔵量が平年比で潤沢に確保できていることから、価格の上昇が抑制されている。

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▲3.0%、先進国が前月比▲2.5%、新興国が前月比▲6.5%となり、下落した（前掲図表2）。

国別の株価の動きを見ると、2月は対象国の47か国中、21か国が上昇、26か国が下落とまちまちだった（図表9）。

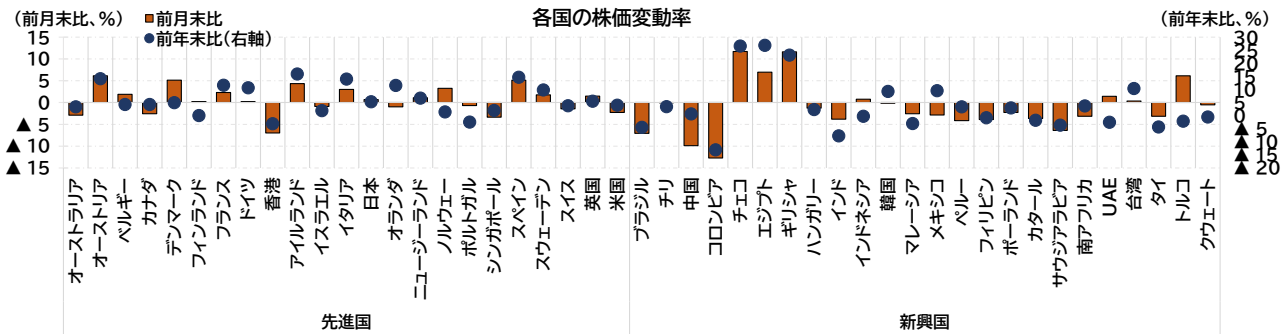
(図表9)

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	14	21
	新興国	7	12
	合計	21	33
下落	先進国	9	2
	新興国	17	12
	合計	26	14

(注)上昇は横ばい含む

(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・タダウル全株指数
(資料)Bloomberg

下落を主導したのは中国株で、1月にはゼロコロナ政策からの急転換により上昇を加速させたが、2月は反落している。また、米FRBによる金融政策に関して、インフレ圧力の強さを示唆する統計データの公表が多かったことから、金融引き締めを強めるとの見方が優勢になり、株安圧力として作用している。

(図表11)

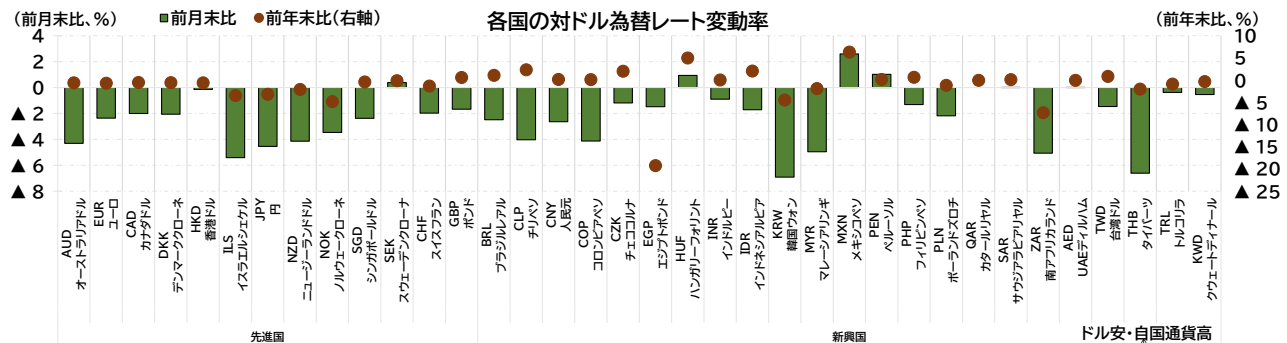
MSCI ACWI構成通貨の通貨別騰落数

対ドル		前月末比	前年末比
上昇 (ドル安)	先進国	1	1
	新興国	6	14
	合計	7	15
下落 (ドル高)	先進国	12	12
	新興国	17	9
	合計	29	21

(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▲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▲1.2%となり、2月はドル高が進行した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

ドル安・自国通貨高
ドル高・自国通貨安

³ 名目実効為替レートは1月21日時点の前月末比で算出。

MSCI ACWIの構成通貨別に見ると、FRBが金融引き締めを強めるとの見方が幅広い通貨に対してドル高圧力となり、2月は36通貨中対ドルで上昇（ドル安）したのは7通貨、下落（ドル高）したのは29通貨となった（図表11・12）。

4. 金融政策：主要国でも利上げの停止が模索される段階に

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
1日	連邦準備銀行(FRB)	USD	政策金利の引き上げ[4.25-4.50%→4.50-4.75%]	8会合連続
1日	サウジアラビア中央銀行	SAR	政策金利引き上げ [レボ: 5.00→5.25%、リバースレボ: 4.50→4.75%]	ドルベッグ
1日	ブラジル中央銀行	BRL	現行政策の維持	
2日	欧州中央銀行(ECB)	EUR	主要リファレンスオペ金利引き上げ[2.50→3.00%] 限界貸出ファシリティ金利引き上げ[2.75→3.25%] 預金ファシリティ金利引き上げ[2.00→2.50%]	5会合連続
2日	デンマーク国立銀行	DKK	政策金利引き上げ[1.75→2.10%(預金金利)]	ユーロベッグ
2日	チェコ国立銀行	CZK	現行政策の維持	
2日	イングランド銀行	GBP	政策金利引き上げ[3.50→4.00%]	10会合連続
7日	オーストラリア準備銀行	AUD	政策金利引き上げ[3.10→3.35%] 決済口座残高付利の引き上げ[3.00→3.25%]	9会合連続
8日	スウェーデン国立銀行 (リクスバンク)	SEK	政策金利引き上げ[2.50→3.00%] 量的引き締めを加速	5会合連続
8日	ポーランド国立銀行	PLN	現行政策の維持	
8日	インド準備銀行	INR	政策金利引き上げ[6.25→6.50%] SDF金利引き上げ[6.00→6.25%] MSF金利引き上げ[6.50→6.75%]	6会合連続
9日	メキシコ銀行	MXN	政策金利引き上げ[10.50→11.00%]	14会合連続
10日	ロシア中央銀行	RUB	現行政策の維持	
16日	アルゼンチン中央銀行	ARS	現行政策の維持	
16日	インドネシア中央銀行	IDR	現行政策の維持	
20日	中国人民銀行	CNY	現行政策の維持	
23日	韓国銀行	KRW	現行政策の維持	
23日	トルコ中央銀行	TRY	政策金利引下げ[9.0→8.5%]	
28日	ハンガリー国立銀行	HUF	現行政策の維持	

2月はG7では、米FRBと欧ECB、英イングランド銀行で金融政策を決定する会合が開かれた。いずれの中央銀行も利上げを継続する一方で、利上げサイクルの後半に突入し、利上げを停止する時期を模索している状況にあると見られる。

G7以外の国では、ドルベッグやユーロベッグを採用しているサウジアラビアやデンマークのほか、オーストラリア、スウェーデン、インド、メキシコで利上げが決定された。一方で、インドネシアと韓国は、直前の会合まで利上げを続けてきたが、今月の会合では現行政策の維持を決定し、利上げを停止した。また、ブラジル、チェコ、ポーランド、ハンガリーも利上げ後の様子見姿勢を続けている。

なお、トルコはエルドアン大統領の意向に沿う形で22年11月にかけて政策金利を9%に引き下げた後、その水準で据え置いていたが、2月6日にトルコ南部で大地震が発生したことを受けて、災害復興支援のためとして、利下げを決定している。

（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。