

経済・金融 フラッシュ

世界各国の市場動向・金融政策 (2023年3月)

—金融不安の高まりでドル安に、株はまちまち

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

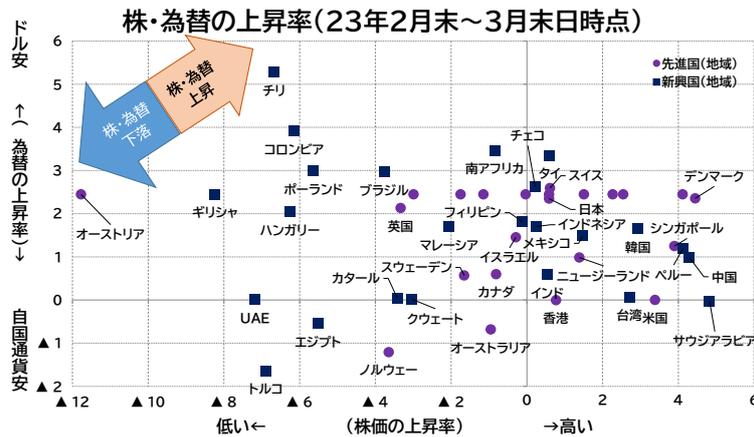
1. 概要:ドル安が進む

23年3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】

- ・3月は、金融不安が浮上し、米国の金融引き締めに関して慎重姿勢が強まるとの見方からドル安が進んだ。株は銀行株中心に下落したものの、底堅かった国も見られる（図表1）。

(図表1)



(注)MSCI構成国・地域を対象、株価はMSCI構成指数(現地通貨)、UAEのみサウジ・タダウル全株指数
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。

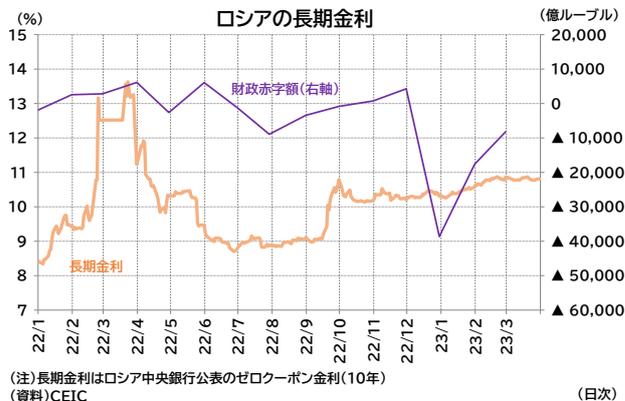
2. ロシアの金融市場と商品価格

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)



(図表 5)



(図表 6)



(図表 7)



ロシアの金融市場について (図表 4)、3 月は、為替はゆるやかな下落傾向が続く一方、株はやや持ち直した。また、金利は横ばい圏での推移となった (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、3 月は金属 (アルミ、ニッケル)、農作物 (小麦・トウモロコシ)、エネルギー (原油・天然ガス・石炭) とともに大きな変動はなかった (図表 6-8)。

なお、3 月 18 日に期限を迎えた黒海経由のウクライナ産穀物輸出合意については延長が決まったが、延長期間についてはウクライナ (120 日を主張) とロシア (60 日を主張) で見解が異なっている³。

(図表 8)



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。

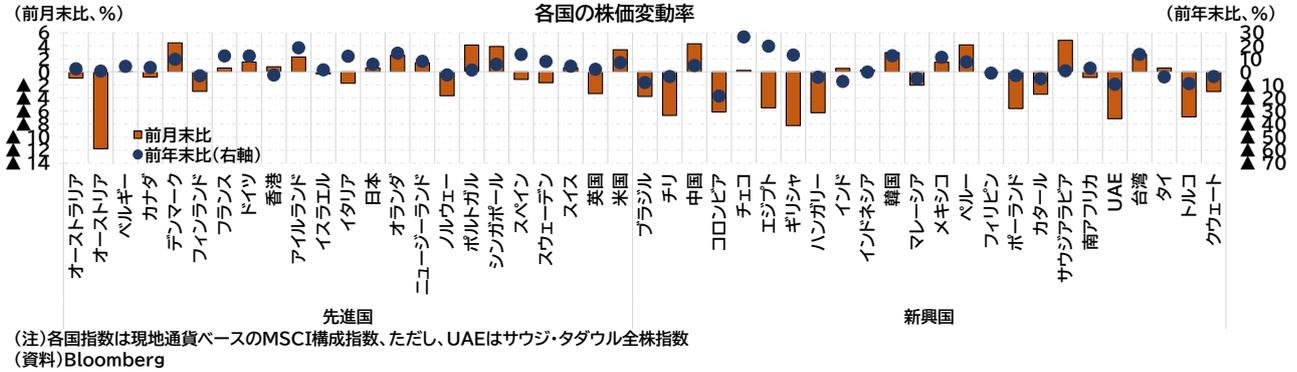
³ 例えば、[ジェトロビジネス短信「ウクライナ産穀物輸出合意の延長、ロシア側は 60 日間と主張」2023 年 03 月 29 日 \(23 年 4 月 3 日アクセス\)](#)

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2.8%、先進国が前月比2.8%、新興国が前月比2.7%となり、上昇した(前掲図表2)。

国別の株価の動きを見ると、3月は対象国の47か国中、22か国が上昇、25か国が下落とまちまちだった(図表9)。

(図表10)



(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	12	20
	新興国	10	11
	合計	22	31
下落	先進国	11	3
	新興国	14	13
	合計	25	16

(注)上昇は横ばい含む
(資料)Bloombergより筆者作成

(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

なお、3月は上旬に米シリコンバレー銀行が破綻、その後クレディスイスの経営不安に飛び火し、UBSが同社を救済合併したものの一部劣後債(AT1債)が全損するなど、金融不安が高まった。ただし、その後金融不安が大きく波及しなかったこともあり、銀行株を中心に下落したものの株価指数全体ではプラスで終えた国も多い。こうした状況の中で、銀行関連株のウエイトの大きいオーストリアやギリシャの下落幅が大きくなった。

(図表11)

MSCI ACWI構成通貨の通貨別騰落数

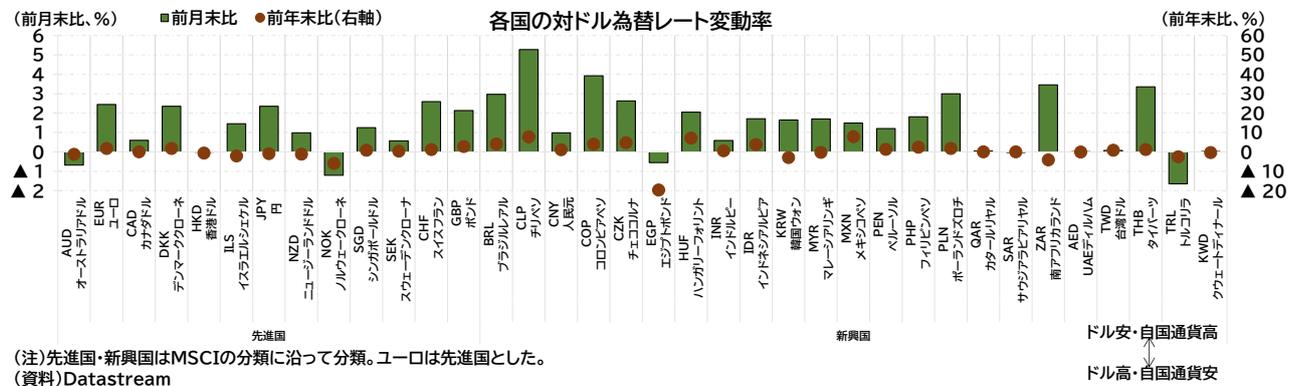
対ドル		前月末比	前年末比
上昇 (ドル安)	先進国	1	1
	新興国	6	14
	合計	7	15
下落 (ドル高)	先進国	12	12
	新興国	17	9
	合計	29	21

(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0.8%、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、3月はドル安が進行した⁴(前掲図表3)。

金融不安の高まりを受け米FRBの金融引き締め姿勢がハト派的に修正されるとの見方がドル安を後押ししたものと見られる。

(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

⁴ 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、3月は36通貨中对ドルで上昇（ドル安）したのは6通貨、下落（ドル高）したのは30通貨となり、幅広い通貨に対してドルが安くなった（図表11・12）。

4. 金融政策：主要国のうちカナダ中銀も利上げ停止

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
7日	オーストラリア準備銀行	AUD	政策金利引き上げ[3.35→3.60%] 決済口座残高付利の引き上げ[3.25→3.50%]	10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	カナダ銀行	CAD	現行政策の維持	
10日	日本銀行	JPY	現行政策の維持	
16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[3.00→3.50%] 限界貸出ファンリディ金利引き上げ[3.25→3.75%] 預金ファシリティ金利引き上げ[2.50→3.00%]	6会合連続
16日	デンマーク国立銀行	DKK	政策金利引き上げ[2.10→2.60%(預金金利)]	ユーロペッグ
16日	インドネシア中央銀行	IDR	現行政策の維持	
16日	アルゼンチン中央銀行	ARS	政策金利引き上げ[75.0→78.0%]	
17日	中国人民銀行	CNY	預金準備率の引下げ[3/27～、0.25%、加重平均7.8→7.6%]	
17日	ロシア中央銀行	RUB	現行政策の維持	
22日	連邦準備銀行(FRB)	USD	政策金利の引き上げ[4.50-4.75%→4.75-5.00%]	9会合連続
22日	ブラジル中央銀行	BRL	現行政策の維持	
22日	サウジアラビア中央銀行	SAR	政策金利引き上げ [レポ:5.25→5.50%、リバースレポ:4.75→5.00%]	ドルペッグ
23日	イングランド銀行	GBP	政策金利引き上げ[4.00→4.25%]	11会合連続
23日	トルコ中央銀行	TRY	現行政策の維持	
28日	ハンガリー国立銀行	HUF	現行政策の維持	
29日	チェコ国立銀行	CZK	現行政策の維持	
30日	メキシコ銀行	MXN	政策金利引き上げ[11.00→11.25%]	15会合連続
30日	南アフリカ準備銀行	ZAR	政策金利引き上げ[7.25→7.75%]	9会合連続

3月はG7のすべてで金融政策を決定する会合が開かれた。FRB、ECB、イングランド銀行はシリコンバレー銀行破綻以降の金融不安が燃える中での会合となったが、金融システムリスクに配慮しつつもインフレに対処するための利上げを継続した。一方、カナダ銀行はシリコンバレー銀行破綻前の会合だったが、これまでの金融引き締め効果を見極めるために、利上げを停止し政策金利を維持した。日本は黒田総裁のもとでの最後の金融政策決定会合であり、一部ではイールドカーブコントロールのさらなる柔軟化を行うとの観測も浮上していたが、現状の大規模緩和を維持する結果だった。

G7以外の国では、ドルペッグやユーロペ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、アルゼンチン、メキシコ、南アフリカで利上げが決定された。一方、ポーランド、インドネシア、ロシア、ブラジル、ハンガリー、チェコは利上げ後の様子見姿勢を続けている。その他、トルコは先月に大地震を受けて利下げを決定したが、今月は政策金利を維持した。中国は政策金利を据え置いたものの、国内経済下支えのために、預金準備率を引き下げている。

（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。