

市川レポート (No.159)

グローバルな金融環境の検証

- 極めて緩和的な金融環境が、世界株の弱気相場入りや深刻な金融危機の発生を抑制。
- 追加緩和期待の強い日本とユーロ圏だが、現行政策だけでも日々緩和度合は増している。
- 来年のグローバルな金融環境は今年以上に緩和的になる可能性が高く、株式には好材料。

極めて緩和的な金融環境が、世界株の弱気相場入りや深刻な金融危機の発生を抑制

主要国の株価指数は、米利上げ懸念とチャイナ・ショックを主因として夏場に大きく値を崩す展開となりました。世界経済をけん引する米中の弱材料に対し、投資家は急速に警戒感を強め、一時はパニック的な相場の動きもみられました。先進国と新興国を含む世界46カ国の代表的な株価指数で構成されるMSCI世界株価指数（米ドル建て）は、4月27日に年初来高値となる443.98ポイントをつけた後、9月29日の安値372.91ポイントまで16%下落しました。

ただ一般に弱気相場入りとされる20%以上の下げには至っていませんので、MSCI世界株価指数の弱気相場入りは回避できたといえます。また金融市場の混乱にもかかわらず、世界的な金融危機や信用収縮は発生していません。これについては、今年に入り多くの国が金融緩和を行ったことで（図表1）、世界の金融市場に潤沢な流動性が溢れ、これが悪材料の緩衝材となって、株式の弱気相場入りや深刻な金融危機の発生を抑制したと考えられます。

【図表1：今年に入り金融緩和を行った主な国々】

国名	政策決定日	国名	政策決定日
インド	1月15日、3月4日、6月2日、9月29日	中国	2月5日、4月19日、8月25日（ <small>（預金準備率）</small>
スイス	1月15日		3月1日、5月10日、6月27日、8月25日（ <small>（基準金利）</small>
デンマーク	1月19日、1月22日、1月29日、2月5日	スウェーデン	2月12日、3月18日、7月2日
トルコ	1月20日、2月24日	韓国	3月12日、6月11日
カナダ	1月21日、7月15日	ニュージーランド	6月11日、7月23日、9月10日
ユーロ圏	1月22日（ <small>（量的緩和政策の導入を決定）</small>	ノルウェー	6月18日、9月24日
ロシア	1月30日、3月13日、4月30日、6月15日、7月31日	台湾	9月24日
豪州	2月3日、5月5日	シンガポール	1月28日、10月14日

(出所) 各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

追加緩和期待の強い日本とユーロ圏だが、現行政策だけでも日々緩和度合は増している

こうしたなか、景気が足踏み状態にある日本や物価の低迷が顕著なユーロ圏では、追加緩和への期待が強まっています。現在、日銀は量的・質的金融緩和を、欧州中央銀行（ECB）は量的緩和をそれぞれ実行しています。ともに長期国債などの購入を通じて資産規模を拡大させていますので、冷静に考えれば日本とユーロ圏では現行の政策だけでも十分、日々の緩和度合は増していることが分かります。

仮に日銀とECBが現行の政策を維持した場合、それぞれの資産規模の変化を試算してみます。日銀は年間80兆円のペースでマネタリーベースを増やしているので、2015年9月末時点のマネタリーベース約338.4兆円は、2016年12月末には約435.9兆円に達すると推計されます。ECBは毎月600億ユーロの資産を買い入れていますので、2015年9月25日時点の総資産約2.6兆ユーロは、2016年12月末には約3.3兆ユーロに達すると推計されます（2016年9月末で買い入れを終了し、その後の資産規模は維持と仮定）。

来年のグローバルな金融環境は今年以上に緩和的になる可能性が高く、株式には好材料

上記の日銀とECBの資産増加分を米ドル換算（1米ドル=120円、1ユーロ=1.14米ドル）して合算すると、約1.4兆米ドルになります。米連邦準備制度理事会（FRB）は利上げ後も国債などの再投資で資産規模を維持するとしていますので、FRBの資産縮小が来年に始まらなければ、日銀とECBによる現行の政策だけで、2016年末までに約1.4兆米ドルの流動性が市場に供給されることとなります。

なおブラジルと南アフリカが直近に金融引き締めを行っていますが、それ以上の国々が金融緩和を行っているのは前述の通りです。そしてFRBは利上げ後も資産規模を維持する見通しであることから、日銀とECBが追加緩和を行わなくても、世界全体の流動性供給量は増大します。つまり来年のグローバルな金融環境は今年以上に緩和的になる可能性が高く、これ自体は株式などリスク資産にとって好材料となります。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会