

【最新情報】2015年の金融マーケットを振り返って

2015.12.25

株式会社お金のデザイン

取締役COO

北澤 直

<総括>

2015年の市場環境は前年、前々年と比較すると安定感に欠けたものでした。株式市場は、米国株はほぼ横ばい、日本株は今のところ年初よりは高値となっていますが、変動性が非常に大きい展開でした。株式・債券・為替市場は一年を通してFRBの動向を常に注目していた年となりました。夏場すぎのチャイナショックをなんとかこなしたマーケットでしたが、年末にかけては、FOMCでおよそ9年半ぶりの利上げが決定されたことで不透明感は一掃されたかと思われましたが、原油価格の急落が投資家のセンチメントを悪化させました。

<直近の市場>

市場	指標	2014年12月末	2015年12月18日	変化率 (%) 債券は差分 (%)
株式 (株式指数)	NYダウ (米国)	17,823.07	17,128.55	-3.90%
	ユーロストックス50 (欧州)	3,146.43	3,260.72	3.63%
	日経平均株価 (日本)	17,450.77	18,986.80	8.80%
国債 (国債利回り)	米国10年国債	2.17%	2.20%	0.03%
	ドイツ10年国債	0.54%	0.55%	0.01%
	日本10年国債	0.33%	0.27%	-0.06%
社債 (社債上乗せ金利)	投資適格債 (Barclays US Corp OAS)	1.25%	1.57%	0.32%
	ハイイールド債 (Barclays US HY OAS)	4.83%	6.79%	1.96%
為替	ドル円 (WMロイター)	119.9	121.52	1.35%
	ユーロ円 (WMロイター)	145.08	131.78	-9.17%
商品	原油 (WTI先物)	53.27	34.73	-34.80%
	金 (LBMA)	1,206.00	1,062.50	-11.90%

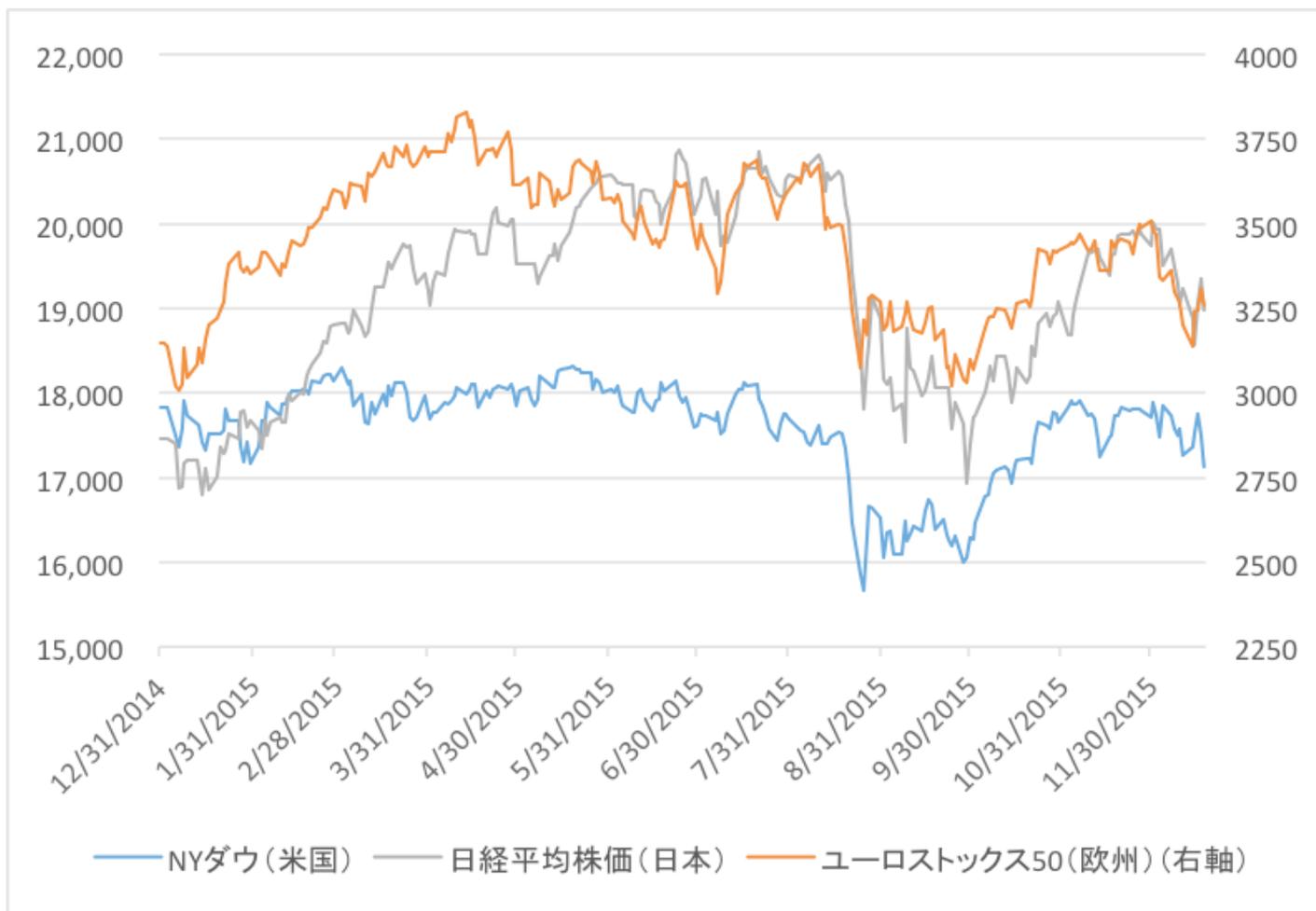
<株式市場>

米国株式市場は、一貫して上昇してきた2014年までの3年間とは異なり、前半はレンジ相場、後半は中国株の急落を発端としたいわゆるチャイナショックによる大きな下落とそれからの回復、そして年末にかけては原油価格の下落に伴うリスクオフとFOMCへの思惑という流れになりました。12月16日のFOMCにおいて、ついに米国の利上げが決定されました。ただ、政策に対する不透明感は一掃されたものの、その後は再び原油価格の下落からリスク資産に対する懸念が高まっています。

欧州株式は4月までは金融緩和とユーロ安から堅調に上昇していたものの、その後はギリシャ情勢の不透明感から変動性の高い展開となりました。チャイナショックで他地域の株式市場同様大きく下落した後は、ECBの金

融政策に注目が集まりましたが、12月初の追加緩和が期待はずれだったことから失望売りとなりました。

円安、欧米株の上昇、好調な企業業績、景気回復を示す経済指標などから日本株は8月のチャイナショックまでは堅調な推移となり、日経平均は20,500円を超えて推移しました。その後、9月末に17,000円を割りこんだところを底に、12月初にかけて下げ幅を縮小し20,000円を回復しましたが、その後は原油価格の下落、期待はずれのECBの金融緩和、FOMCまでの様子見などにより再び下落する展開でした。FOMC後も外国市場の不振の影響を受けてはいますが、現時点では年初からはまだ高い水準で、海外の先進国の市場と比較すると比較的堅調だったといえます。



<債券市場>

2015年の債券市場は米国の利上げをめぐる思惑に左右される1年だったといってもよいかもしれません。米国債の利回りに関しては、前半は米国の国内景気の堅調さから上昇基調となりましたが、年後半にかけては原油価格の下落や中国の人民元の切り下げと株急落などが利回りを押し下げました。

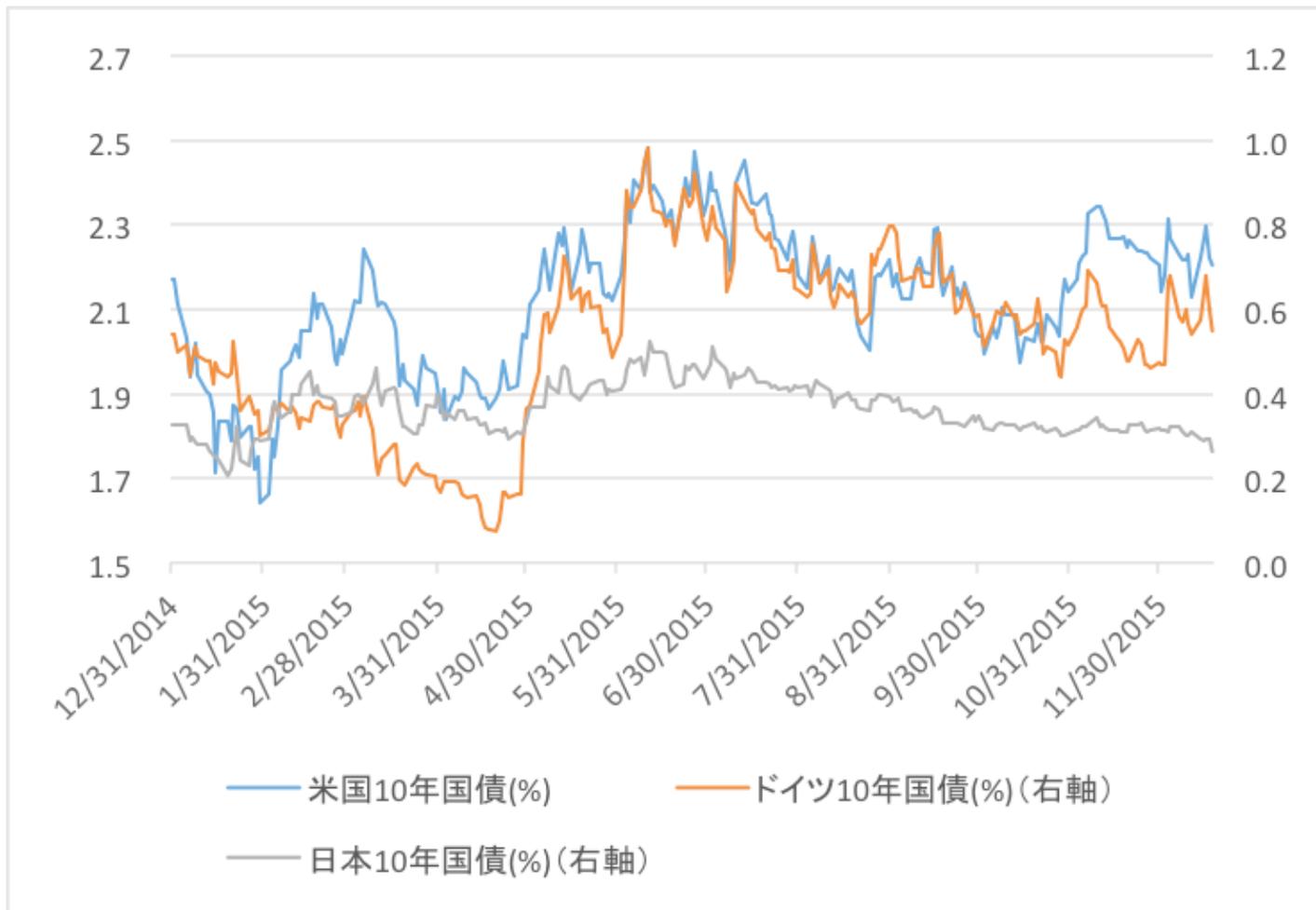
欧州に関しては、ドイツ国債の利回りは金融緩和を受けて4月にかけて低下の一途をたどり、史上最低を記録しましたが、その直後にデフレ懸念の後退などから急騰しました。年後半にかけてはECBの追加緩和への期待感から徐々に低下していきました。12月のECBによる緩和策は市場期待に満たないものであり金利は上昇しましたが、その後のリスクオフの環境下では、利回りの低下傾向は継続しています。

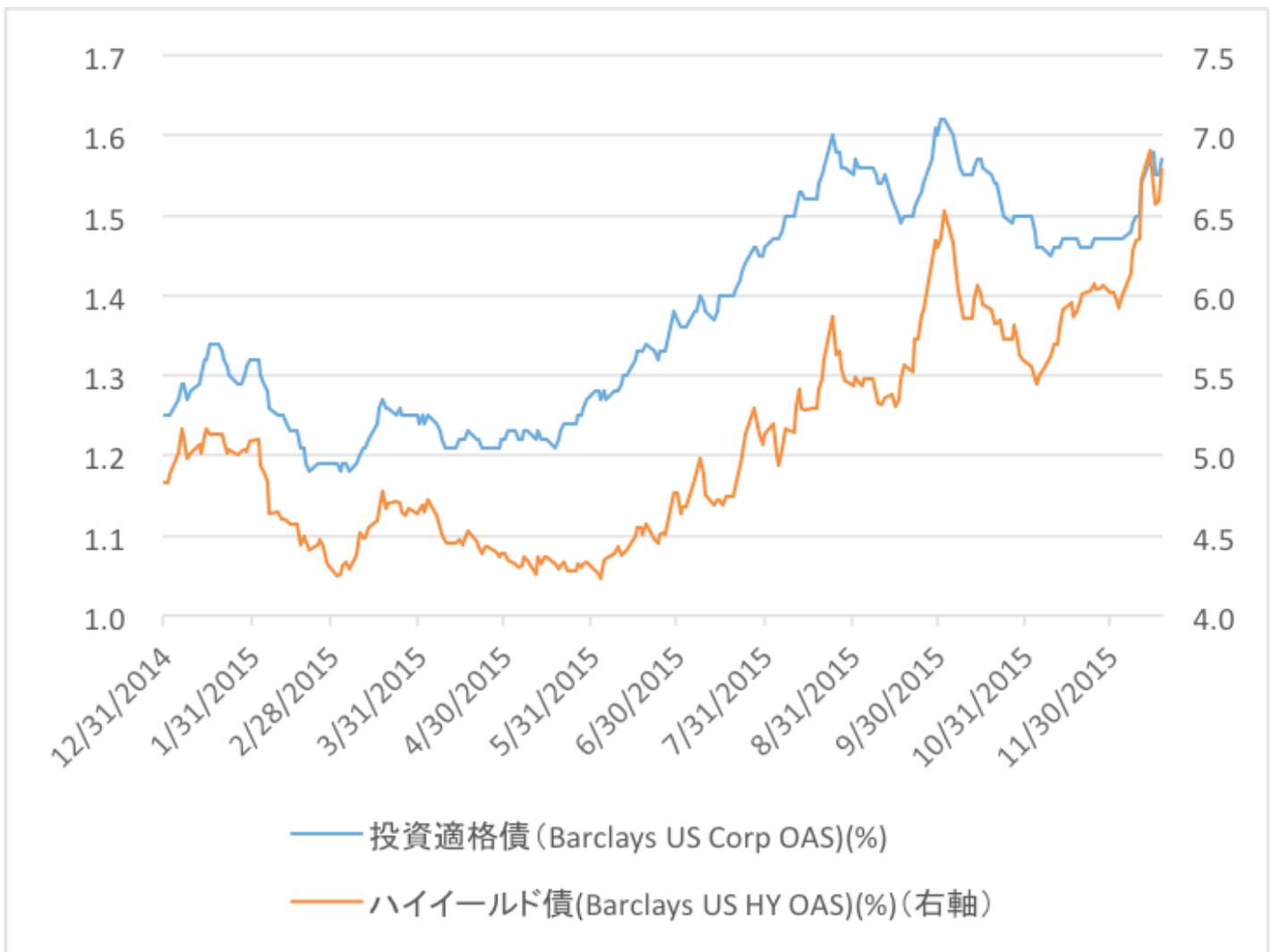
日本は金融緩和政策が推し進められるという市場の期待のもと国債の利回りは低位で推移しました。

12月のFOMCではついに米国の利上げが開始されました。利上げのペースはゆっくりとしたものになると予想されていますが、ついに米国がゼロ金利政策を解除したことは米国経済がリーマンショックの傷からようやく回復したことを示しているといえるでしょう。

一方で、原油安の影響を受ける新興国や企業に対する懸念から新興国の債券の利回りや社債（特にハイイール

ド)の上乗せ金利(スプレッド)が拡大していく傾向が年後半にかけて非常に目立ちました。12月初の原油価格の急落が目立つ局面ではスプレッドが急拡大しました。





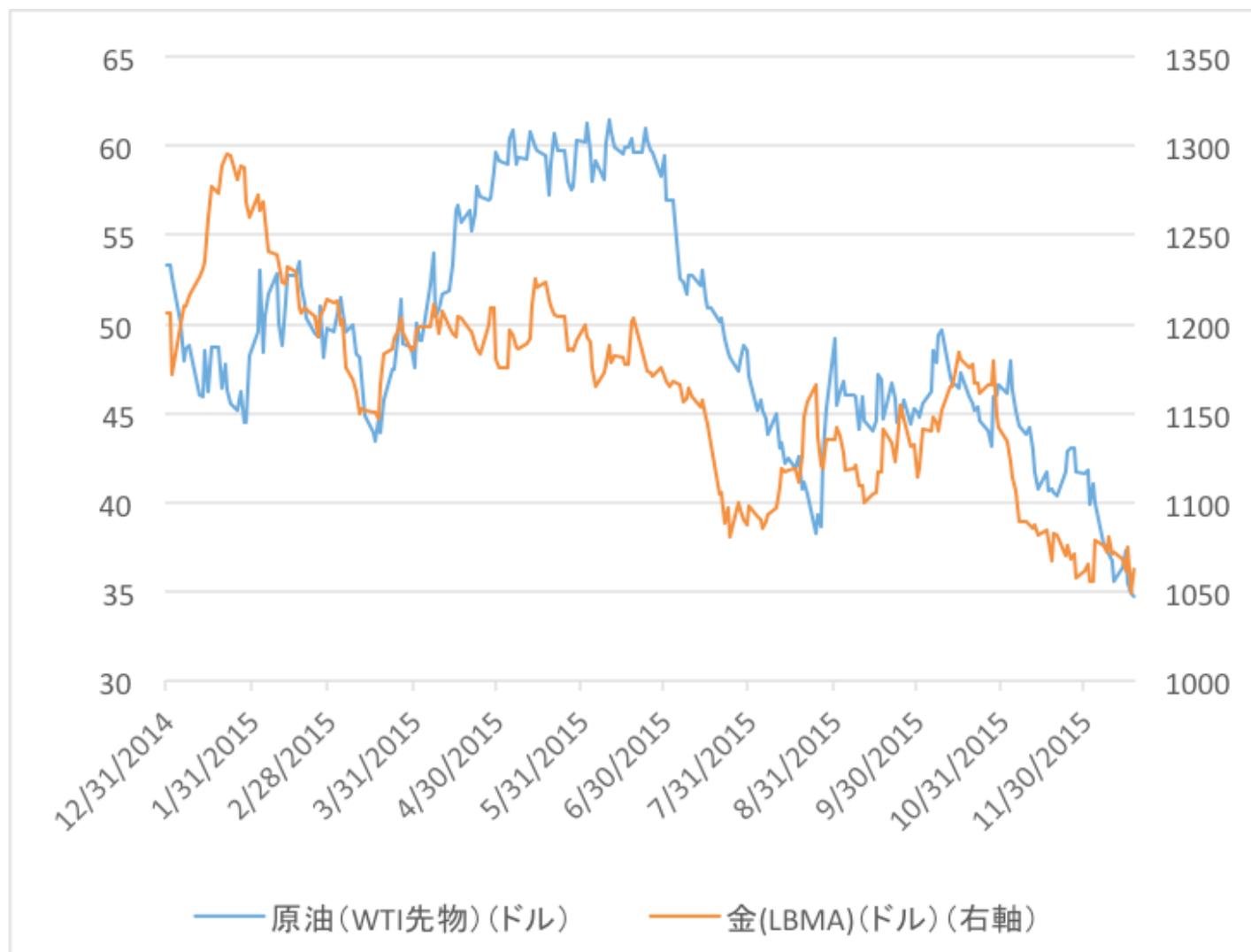
<為替市場>

米国と日本・欧州の金融政策の違いから米ドルが円・ユーロに対して高くなるという市場参加者の期待通りに市場が動いたのは年前半のみでした。ドルは対円では5月に年内の利上げが強く意識されると一時1ドル=125円前後で推移する場面も見られましたが、その後チャイナショックで大きく下落しました。その後再び年末の利上げが意識されると再びドル高・円安に推移する動きとなりましたが、年末に原油安から世界の金融市場が不安定になるとやや円高に推移しました。12月のFOMCで米国の利上げが決定され、やや円安に動いたものの、その後も原油安などから為替相場は不安定な推移となっています。

ユーロは春先大きくユーロ安に動いた後、戻す展開でした。その後、年末にかけてECBの追加緩和に対する期待感から3月と4月につけた安値の水準を試しましたが、12月初のECBの政策が期待はずれだったことでユーロ高の方向に戻っています。

<商品市場>

WTI原油先物は特に年末にかけて大きく下落し、さまざまな金融資産へ影響を与えました。5月に60ドル台まで上昇する場面もあったものの、夏以降はほぼ一貫して下落しました。中国などの新興国の経済成長の鈍化、米原油在庫の積みあがりに加えて、12月初に行われたOPEC総会で減産が決定されなかったことなどから30ドル台まで下落しています。また、もう一つの代表的な商品である金も、米国の利上げ観測が高まる中では徐々に値を下げる展開となりました。



データ出所 : Bloomberg

文章は2015年12月18日に執筆されました。