

# 経済・金融 フラッシュ

## 世界各国の金融政策・市場動向 (2020年5月)

—先進国株は上昇、新興国通貨安にブレーキ

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:先進国株価を中心に上昇

5月に世界各国<sup>1</sup>で実施された金融政策および、株価・為替の動きは以下の通り。

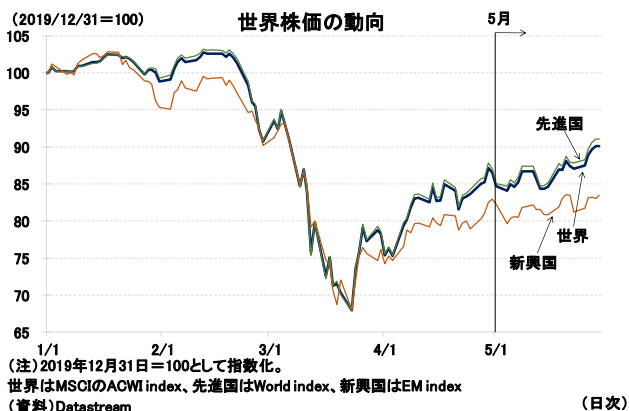
#### 【5月金融政策】

日付	銀行	通貨	内容
5日	オーストラリア準備銀行	AUD	適格担保の拡大(投資適格級の非金融機関社債を追加)
5日	ブラジル中央銀行	BRL	政策金利引下げ[3.75→3.00%]
7日	チェコ国立銀行	CZK	政策金利引下げ[1.00→0.25%] ロンバート金利引下げ[2.00→1.00%]
7日	イングランド銀行	GBP	現行政策の維持
14日	メキシコ銀行	MXN	政策金利引下げ[6.0→5.5%]
19日	インドネシア中央銀行	IDR	現行政策の維持
21日	トルコ中央銀行	TRY	政策金利引下げ[8.75→8.25%]
21日	南アフリカ準備銀行	ZAR	政策金利引下げ[4.25→3.75%]
22日	日本銀行	JPY	(臨時会合)「新たな資金供給手段」(30兆円規模)の導入
22日	インド準備銀行	INR	政策金利引下げ[4.40→4.00%]
26日	ハンガリー国立銀行	HUF	現行政策の維持
28日	韓国銀行	KRW	政策金利引下げ[0.75→0.50%]
28日	ポーランド国立銀行	PLN	政策金利引下げ[0.50→0.10%]

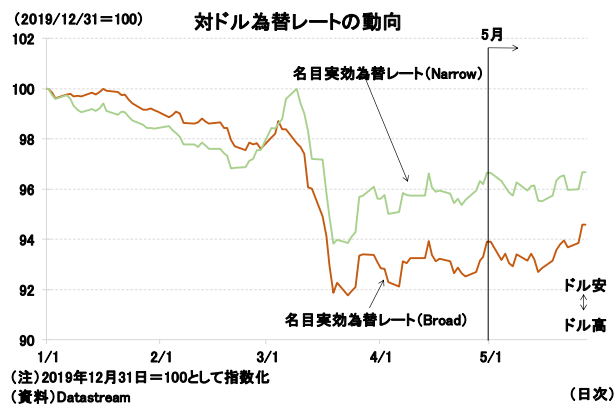
#### 【株価・対ドル為替レートの動き】

- ・5月は先進国株価を中心に上昇したものの、新興国株価はもみ合いとなった(図表1)
- ・5月の先進国通貨はもみ合い、新興国通貨はややドル安・自国通貨高となった(図表2)

(図表1)



(図表2)



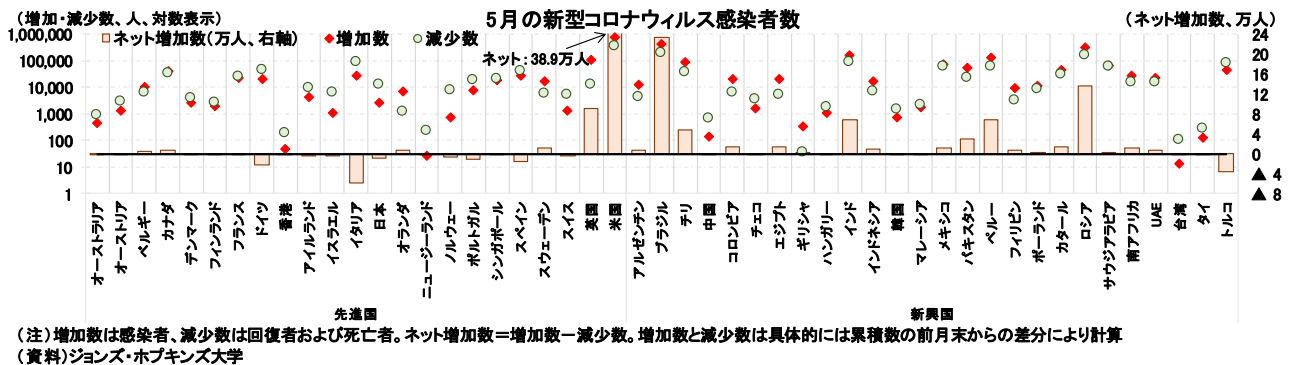
<sup>1</sup> 本稿では金融政策はG20について確認する。また、株価・為替についてはMSCI ACWIの指数を構成する49カ国・地域について確認する。中国と記載した場合は中国本土を指し香港は除く。また、香港等の地域も含めて「国」と記載する。

## 2. 金融政策:各国で追加緩和を実施

5月の各国の金融政策では、日本銀行が臨時の金融政策決定会合を設けて「新たな資金供給手段」(30兆円規模)の導入を決め、オーストラリア準備銀行(RBA)が適格担保を緩和したほか、G20のうち新興国の6カ国で利下げを決定した。

日本銀行の「新たな資金供給手段」は、新型コロナにより影響を受けた企業への貸出に関して、その原資となる資金を有利な条件で供給するターゲット型の資金供給手段と言える。また、RBAは投資適格級の非金融機関社債を適格担保として利用できるようにし、企業の資金調達支援を後押しした。イングランド銀行(BOE)は追加緩和に踏み切らなかったものの、次回の緩和を示唆している<sup>2</sup>。新興国では直近のコロナ禍の拡大(図表3)を受けて、多くの国が政策金利を引き下げっており、ブラジルをはじめ過去最低水準の政策金利となっている。

(図表3)



## 3. 金融市場:株は先進国中心に上昇、新興国通貨安にはブレーキ

MSCI ACWIにおける月間騰落率を見ると、全体では前月比+4.2%、先進国が前月比+4.6%、新興国が前月比+0.6%となった。いずれも上昇したが、新興国は微増にとどまり、今月は特に先進国が上昇をけん引した形になった(前掲図表1)。

国別には、今月は34カ国が上昇し、うち19カ国が先進国だった(図表4・5)。先進国では、コロナショック前の水準まで上昇している国も多くなっており、特にデンマークとニュージーランドでは昨年末を上回る水準まで回復している。

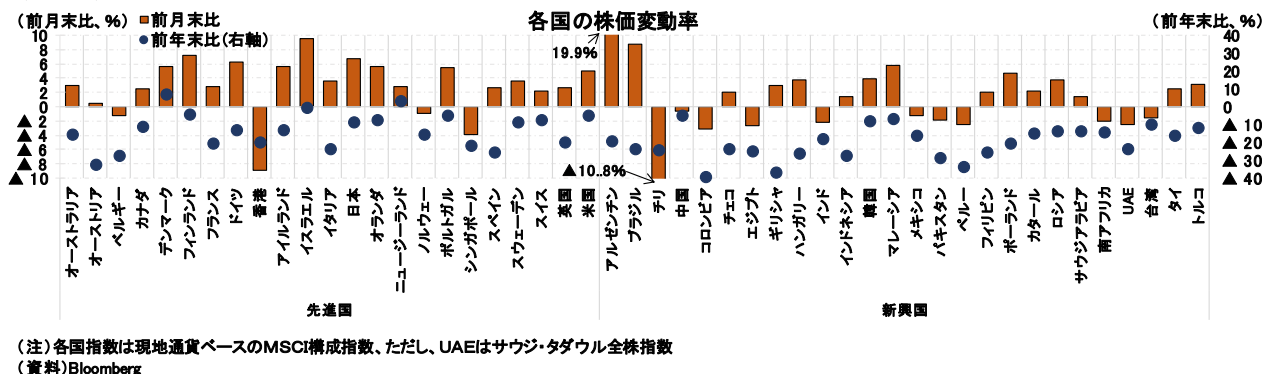
(図表4)

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	2
	新興国	15	0
	合計	34	2
下落	先進国	4	21
	新興国	11	26
	合計	15	47

(注)上昇は横ばい含む  
(資料)Bloombergより筆者作成

(図表5)



<sup>2</sup> イングランド銀行については、[高山武士 \(2020\)「英国金融政策 \(5月 MPC\) - 情報収集のため様子見姿勢」『経済・金融フラッシュ』2020-05-08](#)を参照。

通貨の騰落率に関しては、対ドルの27カ国のウェイトで加重平均した実効為替レート（Narrow）が前月比+0.0%、60カ国のウェイトで加重平均した実効為替レート（Broad）が前月比+0.7%となった<sup>3</sup>（前掲図表2）。先進国の比重の高いNarrowではほぼ行ってこいとなったが、新興国を多く含むBroadではドル安が進んだ。

MSCI ACWIの構成通貨別に見ると、今月は21通貨が対ドルで上昇し、うち12通貨が新興国だった（図表6）。特に、コロナショック後に大きく下落していた南アフリカランド、メキシコペソなどが下げ止まり、上昇して終えている。ブラジルリアルは5月前半に対ドルで最安値を更新していたが、5月後半には上昇に転じ、月末時点では前月比若干のマイナスにとどまっている（図表7）。

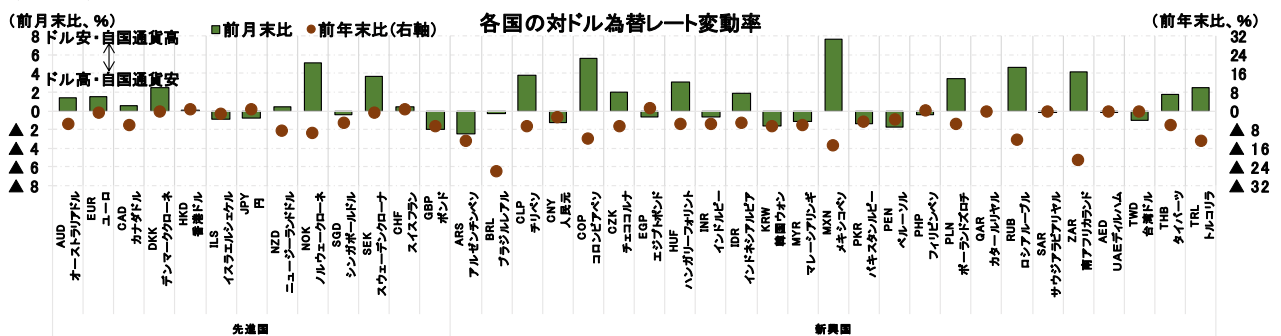
（図表6）

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	9	3
	新興国	12	4
	合計	21	7
下落 (ドル高)	先進国	4	10
	新興国	13	21
	合計	17	31

（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

（図表7）



（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

<sup>3</sup> 名目実効為替レートは5月26日の前月末比で算出。

（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证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。

(参考)

主要国の新型コロナウイルス拡大後の金融政策一覧

	通貨	政策金利等	預金準備率等	流動性供給/信用供給 ターゲット付		量的緩和/信用緩和		外貨供給	USD		EUR	
				補充 (高頻度・長期化等)	拡充 (担保拡大等)	国債等購入	社債等買入		6中銀	9中銀		
G7	日本銀行	JPY	—	—	新たな資金供給手段 (30兆円)	新型コロナウイルス 感染症対応 金融支援特別オペ	民間債務に拡大等 〔左記特別オペ〕	国債 (無制限増額)	CP+社債(増額、20兆円) ETF(増額、12兆円) J-REIT(増額、1800億円)	6中銀スワップライン (金利引下・長期化)	○	
G7	連邦準備銀行(FRB)	USD	1.50-1.75→0-0.25%	—	—	—	MMLF[MMF] PDCF[プライマリーディーラー] TALF[ABS] PPPLF[給与保証プログラム]	国債(無制限増額) MLF(州・地方政府)	MBS(無制限増額) PMCCF-SMCCF[社債] CPFF[CP] MSNLF-MSPFL-MSELF 〔中小企業向け債種〕	6中銀間スワップライン締結 9中銀間スワップライン締結 FIMA Repo フランチャイズ	○	○
G7・20	欧州中央銀行(ECB)	EUR	—	—	TELTRO III LTRO	左記TELTRO IIIの緩和	格付緩和等	PSPP[国債](増額、計1200億EUR) PEPP[国債](7500億EUR導入)	CSPP[社債、CP](増額) CBPP3[カバードボンド](増額) ABSPP[ABS](増額)	6中銀スワップライン (金利引下・長期化) EURスワップライン締結 (デンマーク・クロアチア・ハンガリー)	○	○
G20	(ESCB) デンマーク国立銀行	DKK (EURヘッジ)	▲0.75→▲0.6%	—	—	拡大貸出フランチャイズ	—	—	—	9中銀スワップライン(300億) EUR(120億→240億)	○	○
G20	(ESCB) スウェーデン国立銀行 (リクスバンク)	SEK	0.75→0.20% 〔常設貸出ファンディン金利〕	—	低金利貸付制 〔5000億DKK〕	3M無制限レボ	カバードボンド追加等	国債・地方債 (合計3000億SEK)	MBS・カバードボンド・社債・CP (合計3000億SEK)	9中銀スワップライン(600億)	○	
G20	(ESCB) チェコ国立銀行	CZK	2.25→0.25%(政策金利) 3.25→1.00%(ロンバート金利) 1.25→0.05%(割引金利)	—	—	高頻度化	—	—	—	—		
G20	(ESCB) ハンガリー国立銀行	HUF	0.90→1.85%(O/N担保貸出) 0.90→1.85%(1W担保貸出)	罰則停止(免除)	FGS GoS導入 〔中小企業向け〕	最大5年物導入(無制限)	社債追加等	国債(枠言及なし)	MBS BFGS[社債](拡大)	為替スワップの長期化・高頻度化		
G20	(ESCB) ポーランド国立銀行	PLN	1.5→0.1%	3.5→0.5% 付利引き上げ	非金融機関向け導入	—	—	国債・政府保証債(無制限)	—	—		
G20	オーストラリア準備銀行	AUD	0.75→0.25%	—	TFF[中小企業向け] (900億AUD)	高頻度化・長期化等	追加等	短期国債〔3年物0.25%目標〕 (枠言及なし)	—	9中銀スワップライン(600億)	○	
G7	カナダ銀行	CAD	1.75→0.25%	—	—	長期化 STLF・CTRF[常設]等	追加等	GBPP[国債] (最低50億CAD/週、枠言及なし) PMPP[地方短期証券] (発行額の40%目標) PBPP[地方債](500億CAD)	BAPP[銀行手形](売買規模25%/15%) CMBP[MBS](週5億CAD目標) CPPP[CP](過去1年発行の1.25倍) CBPP[社債](100億CAD)	6中銀スワップライン (金利引下・長期化)	○	
G7	イングランド銀行	GBP	0.75→0.10%	—	TFSME[中小企業向け]	CCFF[非金融機関融資] CTRF[常設]	左記に含む	国債(増額、計2000億GBP) 当座貸越決定の利用延期	社債(増額)	6中銀スワップライン (金利引下・長期化)	○	
G20	アルゼンチン中央銀行	ARS	40→38%	削減 (融資基準を満たす銀行)	導入(中小企業向け) (LELIQ[中銀債]保有上限設定) 左記準備率優遇	—	—	—	—	—		
G20	ブラジル中央銀行	BRL	4.25→3.00%	31→17% 罰則軽減	—	長期化 金融機関債買戻し上限緩和	社債追加等	—	—	9中銀スワップライン(600億) 外貨調達レボ	○	
G20	中国人民銀行	CNY	4.15→3.85%(政策金利) 2.5→2.25%(7D/14日/1ヶ月) 2.65→2.55%(14D/1ヶ月/3ヶ月) 3.25→3.15%(1Y中期貸出ファンディン) 0.72→0.35%(超過準備金利)	0.5-1.0%ポイント優遇 (融資基準を満たす銀行) 株式制銀行へは追加優遇	感染症対策企業向け (再貸出、3000億元) 企業再開向け (再貸出、5000億元) 左記準備率優遇	規模拡大	—	—	—	—		
	香港金融管理局	HKD (加シノーボート)	2.00→0.86%	—	—	—	—	—	—	FIMA Repo フランチャイズ活用		
G20	インド準備銀行	INR	5.15→4.0%(政策金利、レボ金利) 4.90→3.35%(1ヶ月/3ヶ月/6ヶ月) 5.40→4.25%(MSF金利)	4.0→3.0% 日次残高条件緩和	LTRO(3年物導入) MSF[常設]枠拡大	—	—	—	—	—		
G20	インドネシア中央銀行	IDR	5.0→4.5%(政策金利) 4.25→3.75%(預金ファンディン) 5.75→5.25%(貸出ファンディン)	5.0→3.0%(適格銀行) 日次残高条件の緩和	—	長期化・高頻度化	—	購入実施 発行市場も含む (法律代行命令の公布)	—	為替スワップの高頻度化 韓国銀行との通貨スワップ締結 外貨準備率引き下げ		
G20	韓国銀行	KRW	1.25→0.50%	—	中小企業向け	金額無制限化 参加資格拡大	金融機関債 政府機関債 社債(CBBLF)追加等	購入実施 (枠言及なし)	政府機関債 MBS (ファンドで買入)	9中銀スワップライン(600億)	○	
G20	メキシコ銀行	MXN	7.0→5.5%	規制預金削減 (3200億MXN→2700億MXN)	中小企業向け	金利引き下げ 長期化	格付緩和 社債追加等	—	—	9中銀スワップライン(600億)	○	
G20	ロシア中央銀行	RUB	6.0→5.5%	—	拡大 (既存1700億+5000億RUB)	長期化	—	—	—	為替スワップ取引の上限引き上げ		
G20	サウジアラビア通貨庁	SAR (USDヘッジ)	2.25→1.0%(レボ) 1.75→0.5%(1ヶ月/3ヶ月)	—	中小企業向け	—	—	—	—	—		
G20	南アフリカ準備銀行	ZAR	6.25→3.75%	—	—	高頻度化・長期化 常設ファンディン枠拡大	—	国債購入 (枠言及なし)	—	—		
G20	トルコ中央銀行	TRY	10.75→8.25%	—	中小企業向け (外貨準備金優遇) 企業向け (流動性優遇)	無制限供給 長期化	ABS・MBS追加等	国債購入 (加速、拡大)	—	USD・EUR・金のスワップ強化 外貨準備率引き下げ		

(注) 中国とインドネシアは2月以降、他国・地域は主に3月以降の金融政策を記載、各カテゴリーに沿って5月末時点で主な政策と考えられる項目を記載(カテゴリー分けは筆者の見解にもとづく)。  
(資料) 各国中銀、報道資料等より筆者記載