

経済・金融 フラッシュ

世界各国の金融政策・市場動向 (2020年6月)

— 欧州で追加緩和、株はFOMC前後で乱高下

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：欧州で追加緩和・株は乱高下

6月に世界各国¹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。

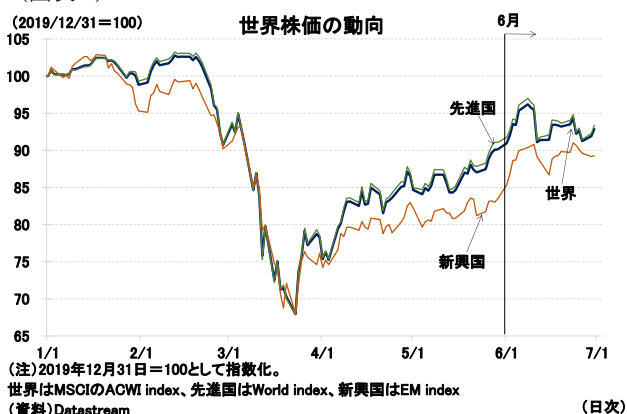
【6月金融政策】

日付	銀行	通貨	内容
2日	オーストラリア準備銀行	AUD	現行政策の維持
3日	カナダ銀行	CAD	現行政策の維持
4日	欧州中央銀行(ECB)	EUR	PEPP購入規模拡大[6500億→1.35兆ユーロ] PEPP実施期間延長[少なくとも20年末→同21年6月末]
10日	連邦準備銀行(FRB)	USD	現行政策の維持
16日	日本銀行	JPY	新型コロナ対応特別オペ拡大[55兆→90兆円] (長短金利操作、資産買入方針は現行政策維持)
16日	ポーランド国立銀行	PLN	現行政策の維持
17日	ブラジル中央銀行	BRL	政策金利引下げ[3.00→2.25%]
18日	イングランド銀行	GBP	資産購入額の増額[6450億→7450億ポンド]
18日	インドネシア中央銀行	IDR	政策金利引下げ[4.50→4.25%]
19日	ロシア中央銀行	RUB	政策金利引下げ[5.5→4.5%]
23日	ハンガリー国立銀行	HUF	中銀ベースレートの引下げ[0.90→0.75%]
24日	チェコ国立銀行	CZK	現行政策の維持
25日	メキシコ銀行	MXN	政策金利引下げ[5.5→5.0%]
25日	トルコ中央銀行	TRY	現行政策の維持

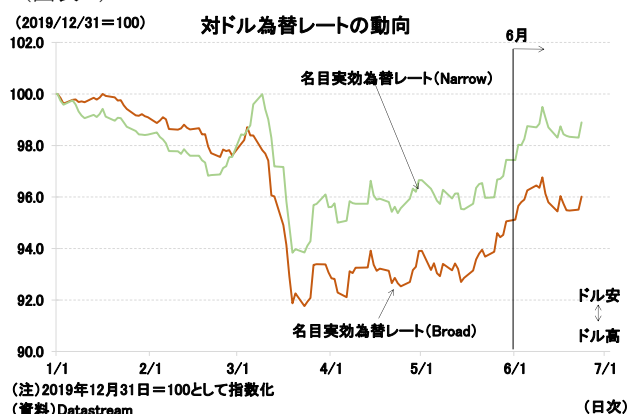
【6月の株価・対ドル為替レートの動き】

- ・ 株価は米国FOMC(10日)の前後で乱高下する展開となった(図表1)
- ・ 為替はコロナ禍被害の小さい東南アジア・オセアニア通貨に対してドル安が進んだ(図表2)

(図表1)



(図表2)



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49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。

2. 金融政策：欧州で資産購入規模拡大を決定

6月の各国の金融政策では、先進国ではまずECBとBOEがそれぞれ資産購入策の拡大を決めた。日本や米国は資産購入策の上限を定めていない一方で、ECBやBOEは上限を設けた枠組みを維持している。ただし、いずれの中央銀行も今回の規模拡大で今年の資産購入規模としては必要な量が確保できていると見られるため、当面は資産購入規模については様子見をすると見られる²。ECBは25日には外貨供給策を拡充しており、EUREP（外貨供給レポファシリティ）の導入を決めた。

日本銀行は大枠の長短金利目標と資産買入方針の変更はしなかったが、新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペ（5月導入の「新たな資金供給手段」を含む）の実施枠を拡大し110兆円とし、コロナ対策としての緩和姿勢を見せた。FRBは連邦公開市場委員会（FOMC）では政策の変更を実施しなかった³。他方で、3月に公表していた資産購入策のうち、16日にはSMCCF（流通市場社債購入ファシリティ）の詳細を更新、社債ETFに続き社債購入を開始した。また、29日にはPMCCF（発行市場社債購入ファシリティ）の詳細を更新、運用開始を発表した。

新興国では、ブラジル・インドネシア・ロシア・メキシコ・ハンガリーで政策金利の引き下げを実施している。特にブラジルは昨年8月の利下げ以降、毎会合での利下げを実施しており、6.5%から3.0%まで3.5%もの利下げに動いたことになる。メキシコも同様に昨年8月以降の連続利下げであり利下げ幅は8.25%から5.00%までの3.25%となった。金利引き下げは通貨安懸念にもなるが、通貨安リスクを負いつつも景気減速や低インフレへの対応をする姿勢を見せている。

(図表3)

MSCI ACWI構成銘柄の国別騰落数

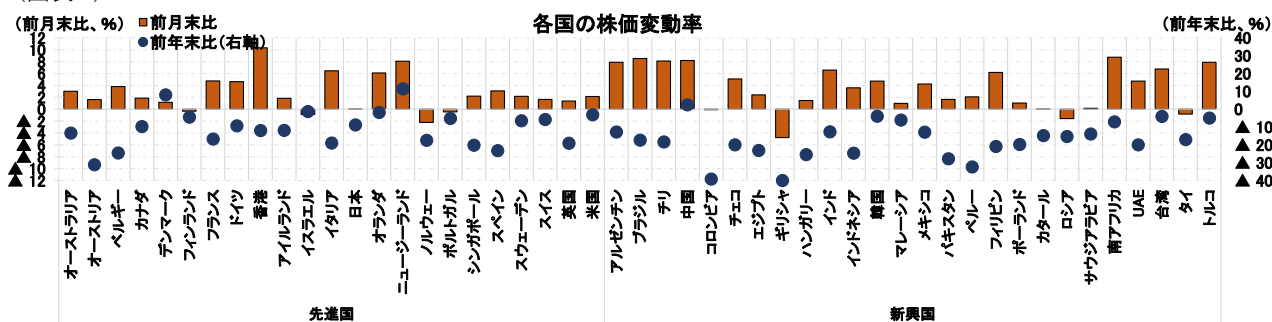
		前月末比	前年末比
上昇	先進国	18	2
	新興国	21	1
	合計	39	3
下落	先進国	5	21
	新興国	5	25
	合計	10	46

(注)上昇は横ばい含む
(資料)Bloombergより筆者作成

3. 金融市場：株は乱高下する展開

MSCI ACWIにおける月間騰落率を見ると、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+7.0%となった。

(図表4)



(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

² BOEについては高山武士(2020)「英国金融政策(6月MPC)ー経済持ち直しで追加緩和も最低限」『経済・金融フラッシュ』2020-06-19、ECBについては高山武士(2020)「ECB政策理事会ー6000億ユーロの増額決定」『経済・金融フラッシュ』2020-06-05を参照。ECBはPEPPの購入額の増額とともに、購入期限の延長(少なくとも20年末→21年6月末)と再投資方針(再投資は少なくとも2022年末まで実施する)についても決定した。

³ FRBのFOMCの詳細については、窪谷浩(2020)「【6月FOMC】予想通り、従前の金融政策を維持。22年までの実質ゼロ金利政策維持を示唆」2020-06-11を参照。

6月の株価はFRBの（FOMC、10日）を挟む形で乱高下し、荒い値動きだった。先進国指数は8日にかけて+5.9%、新興国指数は10日にかけて8.8%と急上昇したものの、FOMCを消化すると急落した。その後、反動増と月末付近では米国の新型コロナ感染者が過去最大を記録したことを受けての下落など、ボラティリティが増している。6月末の前月比で見ると、若干の上昇となって終えている（前掲図表1）。

国別の株価の動きを見ると、今月は前月比で49か国中39か国が上昇した（図表3）。なお、6月は幅広い新興国株価が上昇した（図表4）。先月時点で昨年末水準を回復していたデンマークとニュージーランドに続き、今月は中国も昨年末水準を回復している。新興国株価はコロナ禍後のボトムからの回復力が弱く先進国に劣っていたが、6月は先進国の回復水準まで近づいてきた（前掲図表1）。

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+1.5%、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+1.0%となった⁴（前掲図表2）。株の上昇と合わせる形で6月上旬にはドル高が進んだが、その後はドル安に転じ、前月比では若干のドル高にとどまった。

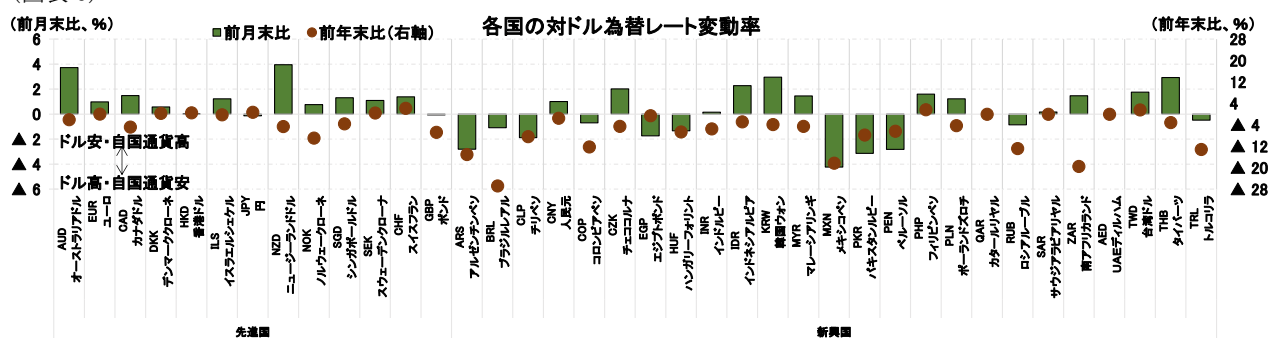
MSCI ACWIの構成通貨別に見ると、今月は25通貨が対ドルで上昇し、うち14通貨が新興国だった（図表5）。新興国通貨のうち韓国ウォンやインドネシアルピア、タイバーツなど東南アジアの一部通貨に対するドル安傾向が強まっている。先進国通貨であるニュージーランドやオーストラリアも含めてコロナ禍の感染被害が小さい国に対して自国通貨高（ドル安）が進んでいる傾向がうかがえる（図表6）。

（図表5）

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	11	6
	新興国	14	5
	合計	25	11
下落 (ドル高)	先進国	2	7
	新興国	11	20
	合計	13	27

（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6）



（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6月23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證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			量的緩和/信用緩和		外貨供給	USD		EUR
				拡充 (高頻度・長期化等)	拡充 (担保拡大等)	国債等購入	社債等買入	8中債		9中債		
G7	日本銀行	JPY	▲0.10%[政策金利残高] 0%[10年物国債]	-	新たな資金供給手段 (右記と合計90兆円)	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・MSPLF・MSELF [中小企業向け債権]	6中銀スワップライン締結 9中銀スワップライン締結 FIMA Repo ファンジイ	○	○
G7-20	欧州中央銀行(ECB)	EUR	0.00%[主要リファイナンス・オペ] 0.25%[限界貸出ファンジイ] ▲0.50%[預金ファンジイ]	-	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](1,36兆EUR)	CSPPP[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・ベルギー) EUREP(レバレッジ)創設	○	○
G20	(ESCB) デンマーク国立銀行	DKK (EURヘッジ)	▲0.75→▲0.6%	-	-	拡大貸出ファンジイ	-	-	-	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% [常設貸出ファンジイ金利]	-	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→0.75%[中銀ヘ・スレート] 0.90→1.85%[O/N担保貸付] 0.90→1.85%[1W担保貸付]	罰則停止(免除)	FGS Go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%[キャシュ・レート] 0.25%[3年物国債]	-	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) PMPF[地方短期証券] (発行額の40%目途) PBPP[地方債](500億CAD)	BAPF[銀行手形](売買規模25%/15%) CMBP[MBS](週5億CAD目途) CPPI[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]	CTRF[常設]	左記に含む	国債(増額、総枠7540億GBP) 当座貸越勘定の利用延期	社債(増額) CCFF[非金融機関CP]	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→2.25%	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→2.2%[7D/14日・スレボ] 2.65→2.55%[14D/1ヶ月・スレボ] 3.25→2.95%[1Y中期貸出ファンジイ] 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	中小企業債権の 一時購入 (4000億元)	-	-	-		
	香港金融管理局	HKD (加シ・ポ・ト)	2.00→0.86%	-	-	-	-	-	-	FIMA Repo ファンジイ活用		
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・スレボ・金利] 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→4.25%[政策金利] 4.25→3.50%[預金ファンジイ] 5.75→5.00%[貸出ファンジイ]	5.0→3.0%(適格銀行) 日次残高条件の緩和 準備預金への付利	-	長期化・高頻度化	-	買入実施 発行市場も含む (法律代行政令の公布)	-	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	買入実施 (枠の言及なし)	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→5.0%	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→4.5%	-	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 (USDヘッジ)	SAR (USDヘッジ)	2.25→1.0%[レボ] 1.75→0.5%[1ヶ月・スレボ]	-	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 常設ファンジイ枠拡大	-	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6月末時点での主要政策と考えられる項目を記載(6月中の主な変更は下線で表示、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