

# 経済・金融 フラッシュ

## 世界各国の金融政策・市場動向 (2020年7月)

— 株価は過去最高値を記録する国も

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: 株価が過去最高値を記録する国も

7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。

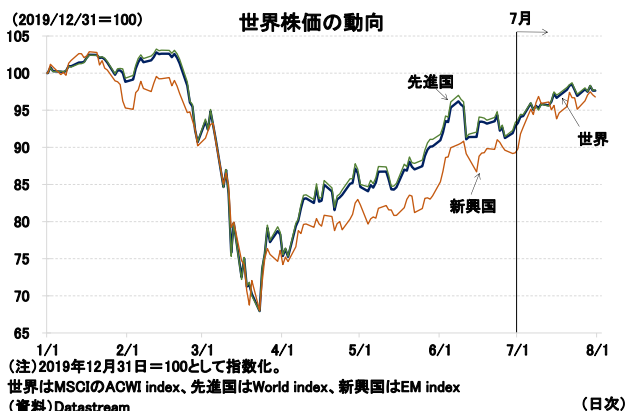
#### 【7月金融政策】

日付	銀行	通貨	内容
1日	スウェーデン国立銀行 (リクスバンク)	SEK	資産購入額の増額[3000億→5000億SEK] 資産購入期間の延長[21年6月末まで] 常設貸出ファシリティ金利引下げ[0.20→0.10%]
7日	オーストラリア準備銀行	AUD	現行政策の維持
14日	ポーランド国立銀行	PLN	現行政策の維持
15日	カナダ銀行	CAD	現行政策の維持
15日	日本銀行	JPN	現行政策の維持
16日	韓国銀行	KRW	現行政策の維持
17日	インドネシア中央銀行	IDR	政策金利引下げ[4.25→4.00%]
21日	ハンガリー国立銀行	HUF	中銀ベースレートの引下げ[0.75→0.60%]
23日	南アフリカ準備銀行	ZAR	政策金利引下げ[3.75→3.50%]
23日	トルコ中央銀行	TRY	現行政策の維持
24日	ロシア中央銀行	RUB	政策金利引下げ[4.5→4.25%]
29日	連邦準備銀行(FRB)	USD	現行政策の維持

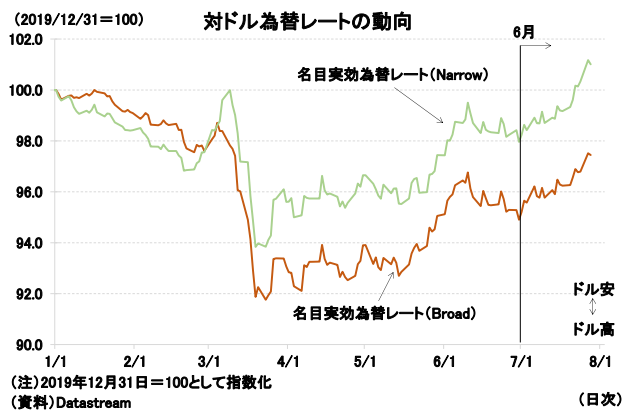
#### 【7月の株価・対ドル為替レートの動き】

- ・中国を中心に新興国株価が大幅上昇。過去最高値を記録した国も見られた (図表1)
- ・ドル全面安となり、対主要通貨ではドルの年初来安値を記録した (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:先進国は政策の微調整、新興国では追加緩和も

7月の各国の金融政策では、先進国では日銀とFRBで政策決定会合が開かれたが、政策の変更を実施しなかった。他方でFRBはFOMCとは別に、コロナ対策として打ち出してきた各種流動性供給ファシリティ<sup>2</sup>の期限延長（年末まで）、中央銀行間のレポファシリティやスワップラインの延長（21年3月末まで）、TALF・CPFF・SMCCFの取引相手拡大などを決めており、導入済の政策の調整・拡充を実施している。また、リクスバンク（スウェーデン）は資産購入策の拡大、期間延長、社債購入の開始を発表したことに加え、常設貸出ファシリティの金利引き下げ、銀行貸出の拡充（週次緊急貸出の金利引き下げと6か月物の提供、企業支援貸出の金利優遇と満期長期化）など流動性供給策を拡充した。量的緩和の拡大と期間延長はECBの緩和と足並みをそろえた形となる。

新興国では、インドネシア・ハンガリー・南アフリカ・ロシアで政策金利の引き下げを実施している。いずれもコロナ禍に伴う景気後退に対する措置と言える。なお、インドネシアでは会合前にコロナ対策の財源となる国債直接引受<sup>3</sup>と利息受取の辞退などを含む負担分担計画 (Burden Sharing) について政府と合意しており、コロナ禍に対応する「統合政府」としての存在感が強まっている。

## 3. 金融市場:株は新興国を中心に上昇、為替はドル全面安

MSCI ACWIにおける月間騰落率を見ると、全体では前月比+5.1%、先進国が前月比+4.7%、新興国が前月比+8.4%となった。

6月の株価は月間を通して上昇基調が続いた。特に新興国株の上昇ペースは速く、中国株が上昇をけん引している。中国のコロナ禍からの改善ペースが早く、V字回復期待があるなかで、金融当局の緩和姿勢が強いことが背景にあると見られる<sup>4</sup>。MSCIの新興国指数はコロナ禍からの下落をほぼ取り戻し、先進国指数と同水準まで近づいてきた（前掲図表1）。

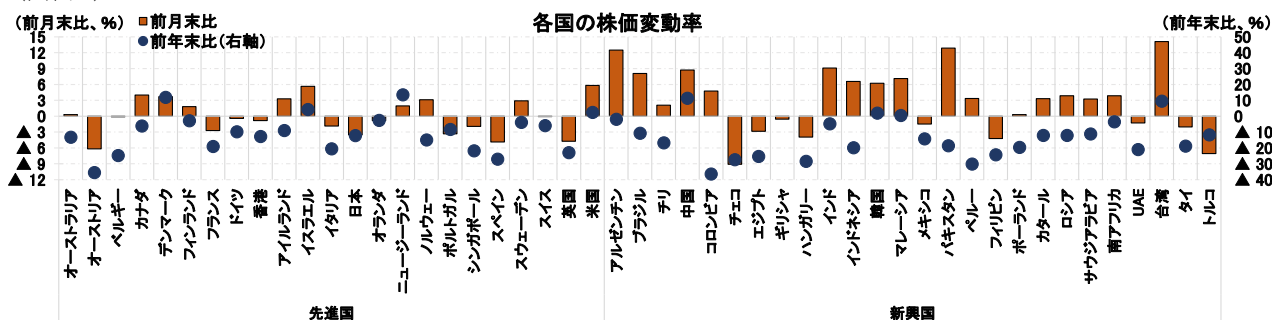
(図表3)

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	10	4
	新興国	17	4
	合計	27	8
下落	先進国	13	19
	新興国	9	22
	合計	22	41

(注)上昇は横ばい含む  
(資料) Bloombergより筆者作成

(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

国別の株価の動きを見ると、今月は前月比で49か国中27か国が上昇した（図表3）。前述した中国の他新興国では26銘柄中17銘柄が上昇しており、また上昇幅も大きい（図表4）。コロナショック

<sup>2</sup> PDCF、MMLF、PMCCF、SMCCF、TALF、PPPLF、MSLP (MSNLF・MSPLF・MSELF) が対象。なお、MLFは当初より12月末が期限でCPFFは21年3月17日が期限となっている。

<sup>3</sup> 397.6兆ルピアの引き受けと、176.8兆ルピアの入札未達部分を引き受ける。

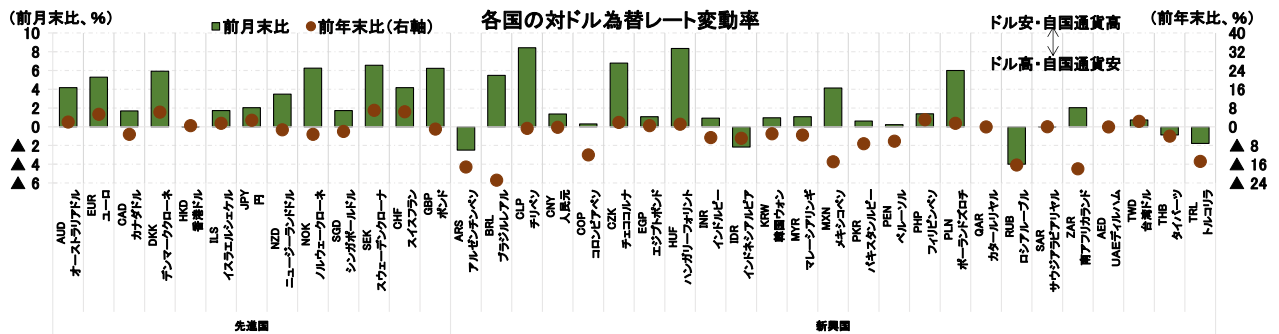
<sup>4</sup> 香港国家安全維持法が6月30日に成立し地政学的リスクも高まっているが、地政学リスクによる株価の下落圧力は強くない。

ク前の水準まで戻っている国も多く、8か国が前年末比を上回る水準となった。中でも中国は年初来高値を記録、台湾・デンマーク・ニュージーランドは過去最高値を更新している。台湾は半導体市場の好調が背景にあり、特にインテルの半導体生産の遅れから主要銘柄のTSMCに生産を委託する観測が浮上されたことで月末にかけて急上昇した。デンマーク・ニュージーランドはヘルスケアセクターのウェイトが高いことがコロナ禍での株上昇に寄与している。

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+3.1%、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+2.7%といずれもドル安が進んだ<sup>5</sup>(前掲図表2)。特に、先進国通貨に対するドル安傾向が強まりコロナショック前の水準を超えた。米実質金利の低下やマネーサプライの増加といった金融環境や米中対立の再燃の地政学的リスク懸念などが意識されたと見られる。

MSCI ACWIの構成通貨別に見ると、今月は38通貨中33通貨が対ドルで上昇(ドル安方向)、先進国通貨についてはすべての通貨が対ドルで上昇した(図表5・6)。

(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

(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	13	8
	新興国	20	9
	合計	33	17
下落 (ドル高)	先進国	0	5
	新興国	5	16
	合計	5	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

<sup>5</sup> 名目実効為替レートは7月28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障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

国	通貨	政策金利等	預金準備率等	流動性供給／信用供給				量的緩和／信用緩和		外貨供給			
				ターゲット付	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	USD		EUR		
									6中銀	9中銀			
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]	—	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%	—	—	—	国債(無制限増額) MLF(州・地方向け)	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 ファシリティ	○	○		
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%[限界貸出ファイナリティ] ▲0.50%[預金ファイナリティ]	—	TELTRO III LTRO	左記TELTRO IIIの緩和	格付緩和等	PSPF(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(レポファイナリティ)創設	○		○
G20	(ESCB) デンマーク国立銀行	DKK (EURヘッグ)	▲0.75→▲0.6%	—	—	—	—	—	—	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→0.10% [常設貸出ファイナリティ金利]	—	低金利貸付制 [5000億DKK]	3M・6M無制限レポ	カバード・ボンド追加等	国債・地方債 (合計5000億SEK)	MBS・カバード・ボンド・社債・CP (合計5000億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→0.60%[中銀ヘ・スレート] 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 貸入 [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%[キャシュレット] 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) 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) CPFP[CP](過去1年発行の1.25倍) GBPP[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750億GBP) 当座貸越勘定の利用延期	社債(増額) COFF[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) (LELJO[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) 外貨調達レポ	○		
G20	中国人民銀行	CNY	4.15→3.85%[政策金利] 2.5→2.2%[7Dリ・スレボ] 2.65→2.55%[14Dリ・スレボ] 3.25→2.95%[1Y中期貸出ファイナリティ] 0.72→0.35%[超過準備金利]	0.5-1.0%ボ・ド優遇 (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 (カ・シ・ボ・ド)	2.00→0.86%	—	—	—	—	—	—	FIMA Repo ファシリリティ活用	—	—	—
G20	インド準備銀行	INR	5.15→4.0%[政策金利(レ・金)] 4.90→3.35%[リ・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→4.0%[政策金利] 4.25→3.25%[預金ファイナリティ] 5.75→4.75%[貸出ファイナリティ]	5.0→3.0% (適格銀行) 日次残高条件の緩和 準備金への付利	—	長期化・高頻度化	—	—	—	—	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(CBULF)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→4.25%	—	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ヘッグ)	SAR	2.25→1.0%[レ・金] 1.75→0.5%[リ・スレボ]	—	中小企業向け	—	—	—	—	—	—	—	—
G20	南アフリカ準備銀行	ZAR	6.25→3.50%	—	—	高頻度化・長期化 常設ファイナリティ枠拡大	—	—	—	—	—	—	—
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7月末時点で主な政策と考えられる項目を記載(7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