

経済・金融 フラッシュ

世界各国の金融政策・市場動向 (2020年9月)

—「フィンセン文書」をきっかけに、ドル高が進む

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:9月後半にドル高が一気に進む

9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。

【9月金融政策】

日付	銀行	通貨	内容
1日	オーストラリア準備銀行	AUD	TFFの規模拡大[900→2000億USD] TFFの期間延長[20年9月末→21年6月末]
9日	カナダ銀行	CAD	現行政策の維持
10日	欧州中央銀行(ECB)	EUR	現行政策の維持
15日	ポーランド国立銀行	PLN	現行政策の維持
16日	連邦準備銀行(FRB)	USD	現行政策の維持 (一部声明文(フォワードガイダンス)を修正)
16日	ブラジル中央銀行	BRL	現行政策の維持
17日	日本銀行	JPN	現行政策の維持
17日	イングランド銀行	GBP	現行政策の維持
17日	インドネシア中央銀行	IDR	現行政策の維持
17日	南アフリカ準備銀行	ZAR	現行政策の維持
18日	ロシア中央銀行	RUB	現行政策の維持
21日	スウェーデン国立銀行 (リクスバンク)	SEK	現行政策の維持
22日	ハンガリー国立銀行	HUF	現行政策の維持
23日	チェコ国立銀行	CZK	現行政策の維持
24日	メキシコ銀行	MXN	政策金利引下げ[5.0→4.25%]
24日	トルコ中央銀行	TRY	政策金利引き上げ[8.25→10.25%]

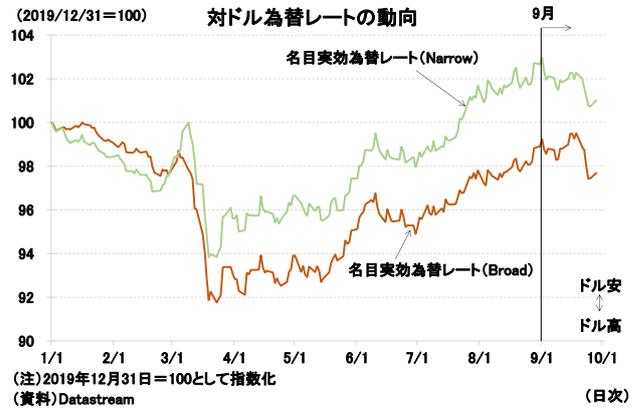
【9月の株価・対ドル為替レートの動き】

- ・9月初めから多くの国で下落し、年初水準まで戻っている(図表1)
- ・9月後半の「フィンセン文書」に関する報道をきっかけに、ドル高が進んだ(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:トルコでは利上げへ

9月は主要国の多くで金融政策決定の関連会合が開催されたが、金融政策の方針を変更した国はわずかだった。総じて見ると、コロナショックに伴う金融市場の緊張化や景気後退に対応するための金融緩和局面からは脱し、経済の状況を様子見する姿勢がうかがえる。

先進国では、オーストラリア準備銀行がTFF（資金調達ファシリティ）の延長と、総枠の拡大を実施した。コロナ禍が収束していないなかで、既存の資金繰り支援策を延長した形となる。

新興国ではメキシコ銀行が政策金利を引き下げ、トルコ中央銀行は政策金利を引き上げた。メキシコではややインフレ率が上昇しているが需給ギャップが拡大した状況が続き、世界的に物価が低下していることもあり、利下げ余地があると判断した形になる。一方、トルコは需要が低下しているなかでも予想以上にインフレ率が高まっているとして、利上げに踏み切った。特にトルコの場合は通貨安が急激に進んでいたことが、中銀にとっての懸念材料だったと見られる。政府が低金利を志向していたこともあり8月は政策金利を据え置いたが、9月は政権の意向には反するが、通貨安を看過できず利上げを断行したことになる。

なお、米国FRBは金融政策の方針に変更はなかったが、8月に「長期目標と金融政策戦略」を見直したことを受けて、声明文のフォワードガイダンスで物価について「平均的に2%の達成」を目指す旨を明記した。

3. 金融市場:「フィンセン文書」をきっかけに、ドル高が進む

MSCI ACWIにおける月間騰落率を見ると、全体では前月▲3.4%、先進国が前月比▲3.6%、新興国が前月比▲1.8%となった。先進国・新興国ともに上昇基調が続いていた前月からは一服し、全体の指数も年初水準程度まで低下した（前掲図表1）。

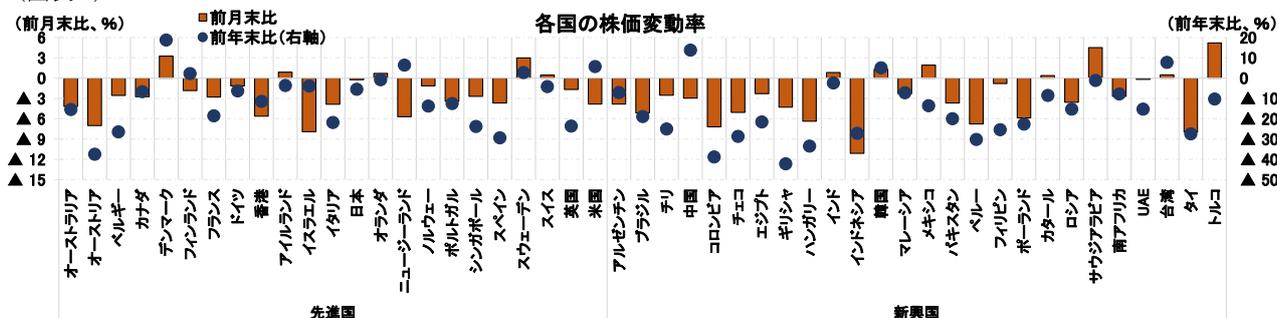
国別の株価の動きを見ると、今月は前月比で上昇した国は49か国中12か国に留まっている（図表3）。主要国では先進国の米国や日本、ドイツ、英国などが下落したほか、新興国でこれまで上昇をけん引していた中国も9月に下落に転じている（図表4）。特に、米国のGAFAMなど主力ハイテクがこれまで上昇幅が大きかった分、調整が大きくなっているほか、国・銘柄を問わず幅広く売りが広がったと見られる。ただし、指数全体では9月下旬には下げ止まり、やや持ち直しの動きも見られる。

(図表3)

		前月末比	前年末比
上昇	先進国	5	5
	新興国	7	3
	合計	12	8
下落	先進国	18	18
	新興国	19	23
	合計	37	41

(注) 上昇は横ばい含む
(資料) Bloombergより筆者作成

(図表4)



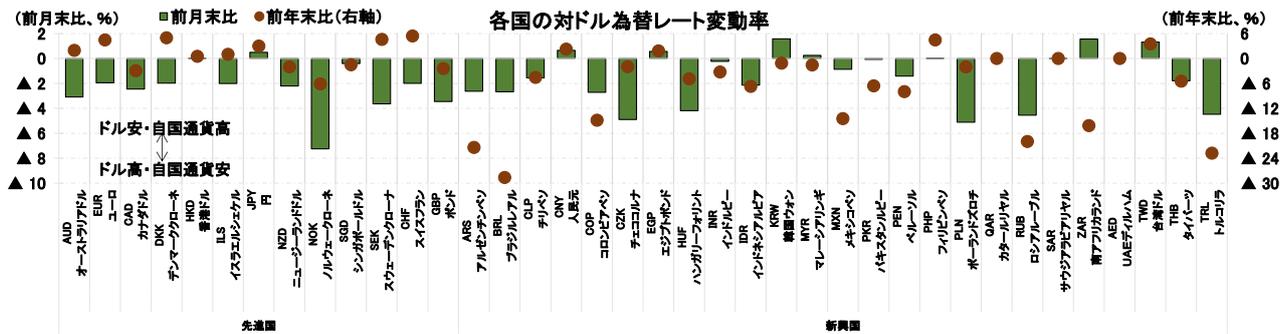
(注) 各国指数は現地通貨ベースのMSCI構成指数、ただし、UAEはサウジ・タダウル全株指数
(資料) Bloomberg

通貨の騰落率を見ると、対ドルの27カ国の貿易ウエイトで加重平均した実効為替レート(Narrow)が前月比▲1.6%、60カ国の貿易ウエイトで加重平均した実効為替レート(Broad)が前月比▲1.2%となり、ドル高となった。特に月後半に一気にドル高が進んだ形となった²(前掲図表2)。

MSCI ACWIの構成通貨別に見ると、今月は38通貨中11通貨が対ドルで上昇(ドル安方向)、28通貨で下落(ドル高)となった(図表5)。9月のドル高は、コロナ禍後に弱含みが目立っていた新興国通貨に対して進んだだけでなく、多くの先進国通貨に対しても進んでいる(図表6)。

ドル高は、米財務省の資金情報機関「金融犯罪取締ネットワーク」に提出した内部資料(いわゆるフィンセン文書、資金洗浄に関連すると見られる取引が記載されている)の分析結果が公表されたことをきっかけに進んでいる。欧州を中心にコロナ再拡大が進んでいることと合わせて、リスク回避的な動きからドル志向が進んだと見られる。

(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	2	8
	新興国	9	7
	合計	11	15
下落 (ドル高)	先進国	11	5
	新興国	16	18
	合計	27	23

(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

² 名目実効為替レートは9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証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			量的緩和/信用緩和		社債等買入		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)	新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペ	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%[限界貸出ファシリティ] ▲0.50%[預金ファシリティ]	-	TLTRO III LTRO	左記TLTRO 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)	CSPP[社債・CP](増額) CBPP3[カバードボンド](増額) ABSPF[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・ノルウェー・ベルギー) EUREP(レポファシリティ)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% [常設貸出ファシリティ金利]	-	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→2000億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)	BAPF[銀行手形](売買規模25%/15%) CMBP[MBS](週5億CAD目標) CPFF[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→2.00%	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・スレホ] 2.65→2.35%[14Dリ・スレホ] 3.25→2.95%[1Y中期貸出ファシリティ] 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、終了) 企業再開向け (再貸出、5000億元、終了) 左記準備率優遇	規模拡大	中小企業債権の 一時的購入 (4000億元)	-	-	-			
	香港金融管理局	HKD (カレンシーボート)	2.00→0.86%	-	-	-	-	-	-	FIMA Repo ファシリティ活用			
G20	インド準備銀行	INR	5.15→4.0%[政策金利(レ・金利)] 4.90→3.35%[リ・スレホ金利] 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%[預金ファシリティ] 5.75→4.75%[貸出ファシリティ]	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	-	買入実施 発行市場も含む、利息受取も辞退 (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 外資準備率引き下げ			
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 (「フット」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→4.25%	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	SAR (USDヘッグ)	2.25→1.0%[レホ] 1.75→0.5%[リ・スレホ]	-	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 常設ファシリティ枠拡大	-	国債購入 (枠言及なし)	-	-			
G20	トルコ中央銀行	TRY	10.75→8.25→10.25%	-	中小企業向け (外資準備金優遇) 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 外資準備率引き下げ			

(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9月末時点で主な政策と考えられる項目を記載(9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