

経済・金融 フラッシュ

世界各国の金融政策・市場動向 (2020年10月)

— 欧州感染拡大や大統領選でリスクオフの動きも

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: 株は下落、通貨はややドル安が進む

10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。

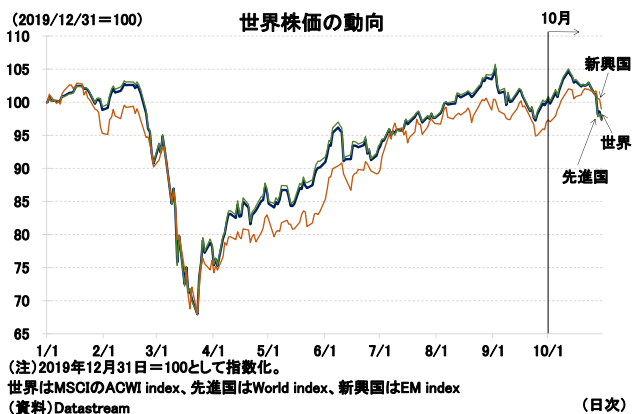
【10月金融政策】

日付	銀行	通貨	内容
1日	アルゼンチン中央銀行	ARS	ガイドライン変更(通貨下落の柔軟性拡張)
6日	オーストラリア準備銀行	AUD	現行政策の維持
7日	ポーランド国立銀行	PLN	現行政策の維持
9日	インド準備銀行	INR	現行政策の維持
13日	インドネシア中央銀行	IDR	現行政策の維持
14日	韓国銀行	KRW	現行政策の維持
8・15日	アルゼンチン中央銀行	ARS	政策金利の引下げ[38.0→36.0%]
20日	ハンガリー国立銀行	HUF	現行政策の維持
22日	トルコ中央銀行	TRY	現行政策の維持
23日	ロシア中央銀行	RUB	現行政策の維持
28日	ブラジル中央銀行	BRL	現行政策の維持
28日	カナダ銀行	CAD	資産購入ペースを縮小[週50億→40億CAD]
29日	日本銀行	JPN	現行政策の維持
29日	欧州中央銀行(ECB)	EUR	現行政策の維持

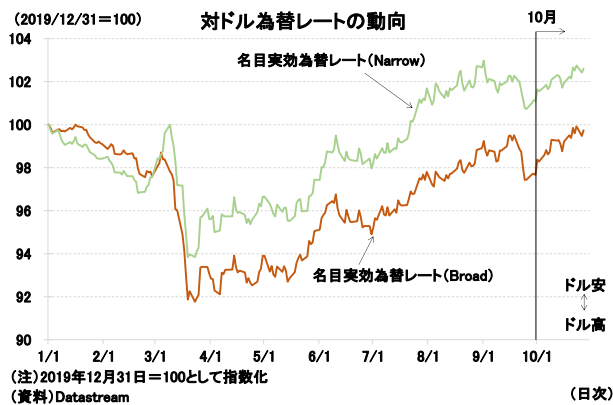
【10月の株価・対ドル為替レートの動き】

- ・多くの国で下落、欧州感染拡大や大統領選を控えたリスクオフの動きと見られる(図表1)
- ・全体としてはドル安が進んだが、対トルコではリラが大きく下落した(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:トルコは政策金利維持がリラ安を促進

10月の各国金融政策では、金融政策の方針を変更した国はわずかだった。先進国ではカナダが資産購入ペースの縮小（週あたり購入額の減額）を明示したが、欧米などではすでに購入ペースの縮小が見られており、金融市場の落ち着きを反映しての調整をしている²。

新興国では、金融政策の大きな変更は見られなかった³。トルコでは前回の金融政策決定会合で利上げに踏み切ったが、今回は政策金利の変更はしなかった。市場では追加利上げを予想する向きも多かったため、会合後にはリラ安が進み、市場最安値を更新している（為替レートについては後述）。

3. 金融市場:株にリスクオフの動きが台頭

MSCI ACWIにおける月間騰落率を見ると、全体では前月▲2.5%、先進国が前月比▲2.8%、新興国が前月比▲1.0%となり、先進国・新興国ともに前月に引き続き2か月連続での下落となった。その結果、全体の指数も年初を割る水準まで低下することとなった（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9か国に留まっている（図表3）。主要国では、中国が唯一好調で、前年比でも高い伸び率を維持しているが、その他に高い伸び率を記録したフィリピンやインドネシアは、前年比ではまだ低迷していると言える。先進国はオーストラリアとニュージーランドが前月比で小幅に上昇したが、その他の国は総じて下落している。米国の大統領選が11月に控えているほか、欧州で新型コロナウイルスの感染が急拡大したことで、多くの国でリスク回避的な動きが強まったと見られる（図表4）。

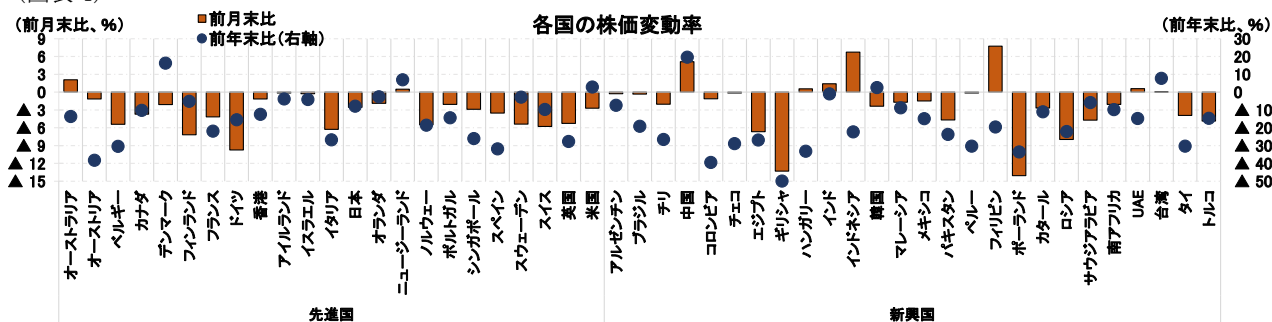
(図表3)

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	2	3
	新興国	7	3
	合計	9	6
下落	先進国	21	20
	新興国	19	23
	合計	40	43

(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+1.5%、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2.1%となり、ドル安が進んでいる⁴（前掲図表2）。

ただし、通貨別の動きはまちまちで、MSCI ACWIの構成通貨別に見ると、今月は38通

² FRBやECBはもともと資産購入ペースを明示していないが、購入額の推移を見ると、金利の上昇が進んだ上半期からは購入額を減らしている。この他、カナダ銀行は国債購入を長期債にシフトすることや、一部の量的・信用緩和策を縮小・終了を決めている。

³ アルゼンチン中央銀行は政策金利の変更のほか、為替レートに関連して、通貨変動の柔軟性を高める決定を行った（管理フロート制における通貨変動をこれまで以上に許容する変更）。ただし、アルゼンチンでは公定レートと非公式レートの差が大きく開いており、中央銀行の決定によって公定レートが非公式（実勢）レートに近づくかは不透明と言える。

⁴ 名目実効為替レートは10月27日の前月末比で算出。

貨中 21 通貨が対ドルで上昇（ドル安方向）、17 通貨で下落（ドル高）となった（図表 5）。

ドル安については、先進国通貨では円高ドル安が若干すすんだのみで、総じて小幅な値動きだったと言える。新興国も、トルコリラを除き大きな変動が抑制されるなかで、メキシコペソなどを中心に購入されてドル安が進んでいる。米大統領選でバイデン候補が勝利すれば、メキシコとの関係改善が見込まれるとする、いわゆる「バイデントレード」による新興国通貨高を指摘する声もある。

トルコリラについては、前述の通り政策金利を維持したことに加えて、そもそも外貨準備高などの経済基盤の弱さや地政学的リスクの高まり⁵、トルコ制裁強化の思惑（バイデントレード）が重なったことで、1 ドル 8 リラの節目を大きく割り込んでリラ安が進んだ（図表 6）。

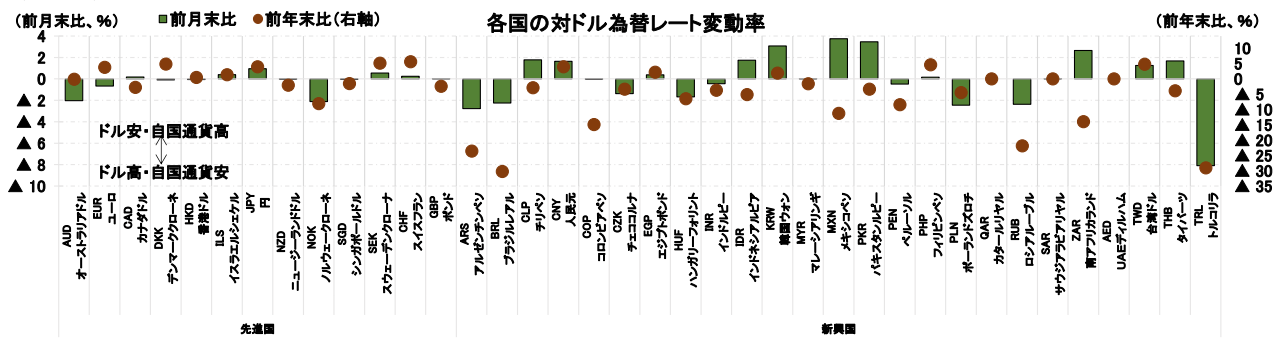
(図表 5)

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	6	7
	新興国	15	8
	合計	21	15
下落 (ドル高)	先進国	7	6
	新興国	10	17
	合計	17	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

(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

⁵ 東地中海の海底資源問題を巡るギリシャ・EUとの対立、アゼルバイジャンとアルメニアの軍事衝突など

(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覽

	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	USD		EUR
				ターゲット付	拡充 (高頻度・長期化等)	拡充 (担保拡充等)	国債等購入	社債等購入		6中層	9中層	
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中層スワップライン (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中層スワップライン締結 9中層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 TLTRO	左記TLTRO 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)	CSPP(社債・CP)(増額) CBPP3[カバードボンド](増額) ABSPP[ABS](増額)	6中層スワップライン (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(シネファシリティ)創設	○	○
G20	(ESCB) デンマーク国立銀行	DKK (EURヘッジ)	▲0.75→▲0.6%	—	—	拡大貸出ファシリティ	—	—	—	9中層スワップライン(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中層スワップライン(600億)		○
G20	(ESCB) チェコ国立銀行	CZK	2.25→0.25%[政策金利] 3.25→1.00%[コンバート金利] 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 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(持言及なし)	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%[キャピタルレート] 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] (持言及なし)	—	9中層スワップライン(600億)		○
G7	カナダ銀行	CAD	1.75→0.25%	—	—	長期化 STLF・OTRF[常設]等	追加等→正常化へ	GBPP[国債] (最低50→40億CAD/週、持言及なし) PMPP[地方短期証券] (発行額の40%目途→縮小) PBPP[地方債](500億CAD)	BAPP[銀行手形](売買規模25%/15%) 一終了 CMBP[MBS](連5億CAD目途)→一終了 CPMP[CP](過去1年発行の1.25倍) CBPP[社債](100億CAD)	6中層スワップライン (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) CCFF[非金融機関CP]	6中層スワップライン (金利引下・長期化)	○	
G20	アルゼンチン中央銀行	ARS	40→36%	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→2.00%	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中層スワップライン(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]パースレート 2.65→2.35%[14D]パースレート 3.25→2.85%[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%以内優遇 (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) 企業再倒閉向け (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 一掃導入 (4000億元)	—	—	—		
	香港金融管理局	HKD (カレンシーボード)	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(レボ金利)] 4.90→3.35%[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 準備預金への付利	—	長期化・高頻度化	—	購入実施 発行市場も含む、利息受取も辞退 (法律代行行政の公布)	—	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(CBBL)追加等	購入実施 (持言及なし)	政府機関債 MBS (ファンドで買入)	9中層スワップライン(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中層スワップライン(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ヘッジ)	SAR	2.25→1.0%[レボ] 1.75→0.5%[レボヘスレート]	—	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 (持言及なし)	—	—		
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10月末時点で主な政策と考えられる項目を記載(10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