

経済・金融 フラッシュ

世界各国の金融政策・市場動向 (2021年1月)

—これまでの株高、ドル安傾向に一服感も

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: 株価は1月後半にかけて調整が進む

1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。

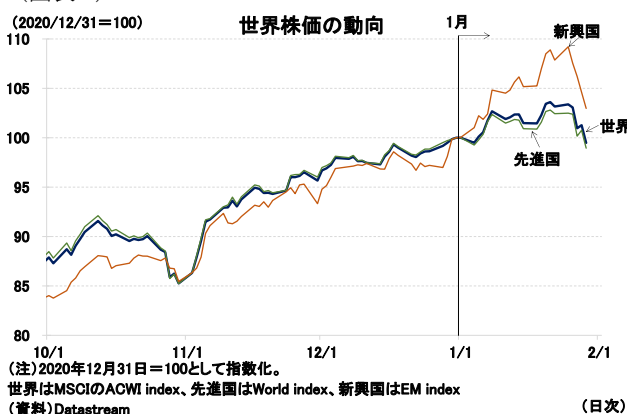
【1月金融政策】

日付	銀行	通貨	内容
13日	ポーランド国立銀行	PLN	現行政策の維持
15日	韓国銀行	KRW	現行政策の維持
20日	カナダ銀行	CAD	現行政策の維持
20日	ブラジル中央銀行	BRL	現行政策の維持
21日	日本銀行	JPY	現行政策の維持
21日	インドネシア中央銀行	IDR	現行政策の維持
21日	欧州中央銀行(ECB)	EUR	現行政策の維持
21日	南アフリカ準備銀行	ZAR	現行政策の維持
21日	トルコ中央銀行	TRY	現行政策の維持
26日	ハンガリー国立銀行	HUF	現行政策の維持
27日	連邦準備銀行(FRB)	USD	現行政策の維持

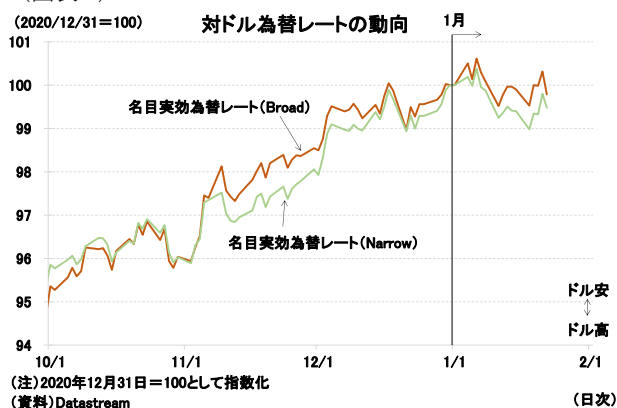
【1月の株価・対ドル為替レートの動き】

- ・新興国株を中心に大きく上昇したが、月後半にかけて調整圧力が強まった(図表1)
- ・月上旬から米景気回復期待などからドル高が進み、これまでのドル安傾向が一服した(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50か国・地域について確認する(2020年11月末よりMSCIの新興国としてクウェートが追加されている)。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:1月は様子見姿勢

2021年1月には、日米欧をはじめとして金融政策の方針が決定されたが、主要国いずれでも現行政策が維持された。多くの国では昨年までに新型コロナウイルスの感染拡大に伴って緩和的な金融政策を実施しており、年初は様子見姿勢を示す結果となった。

新興国のうちトルコは、インフレや通貨高を警戒して昨年12月まで2会合連続で、政策金利の引き上げを決定していたが1月は政策金利を据え置いた。

3. 金融市場:1月上旬は新興国株中心に上昇したが、月後半にかけて調整が進む

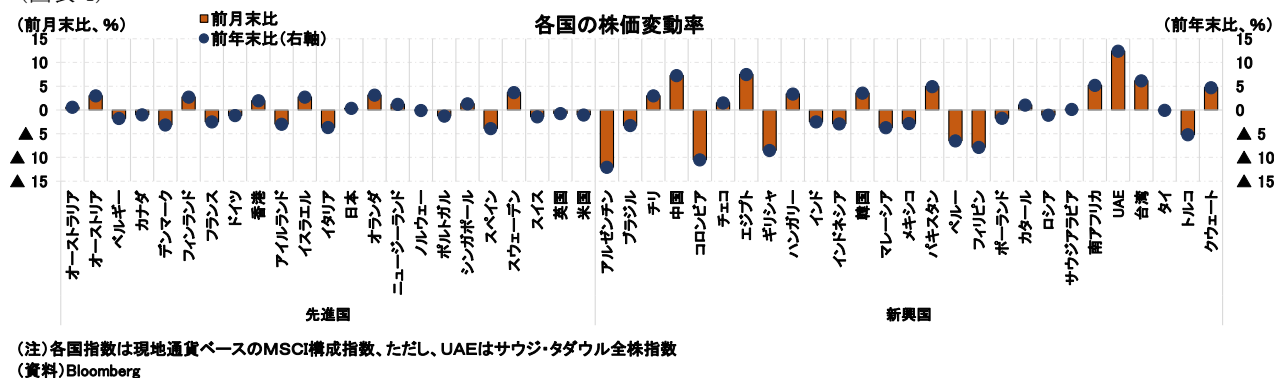
MSCI ACWIにおける月間騰落率を見ると、全体では前月比▲0.5%、先進国が前月比▲1.1%、新興国が前月比+3.0%となり、前月に引き続き新興国はプラスを維持したものの、先進国はマイナスに転じた。

国別の株価の動きを見ると、1月は対象国50か国中、23か国が上昇、27か国が下落という結果となった(図表3)。先進国・新興国のいずれでも上昇する国と下落する国が散見され、バラツキの大きい結果となったと言える。

新興国は、1月25日にかけて株価が急上昇しており、特に韓国・台湾・中国・香港の上昇が目立っていた。半導体やIT関連株などが好調だったと見られる。

ただし、株価は月末にかけて調整し、先進国指数では前月比マイナスの結果となった。米国での一部の銘柄の極端な動き²などから、株価の調整懸念が広がったと見られる。新興国でも、26日以降は株価の調整が見られ、月末にかけて下落したため上昇幅は小幅にとどまっている³(図表4)。

(図表4)



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▲0.5%、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▲0.5%と、わずかにドル高となり、これまでのドル安傾向に歯止めがかかっている⁴(前掲図表2)。

ドル高は1月上旬に進んでおり、米景気回復期待や米金利上昇に伴う、ドル買い圧力の高まりを反映したものと見られる。

² 個人投資家による、米交流サイト「レディット(reddit)」における売買を促す動きと、株取引アプリ「ロビンフッド」を利用した短期売買が相場急変の一因と見られている。

³ 新興国では中国金融政策当局の委員によるバブル警戒発言なども調整を促したとされる。

⁴ 名目実効為替レートは2021年1月22日の前月末比で算出。

ただし、MSCI ACWIの構成通貨別に見ると、39通貨中18通貨が対ドルで上昇(ドル安)、21通貨が上昇(ドル高)となり、通貨によるバラツキも見られる(図表5)。

通貨別に見ると(図表6)、アルゼンチンペソ、ブラジルレアルを中心にドル高(自国通貨安)が強いことが分かる。

2013年にFRBによる量的緩和策の縮小(いわゆるテーパリング)が示唆された際に、新興国資産の売り圧力(ドル高圧力)が高まったが、今回も同様に、米景気拡大にともなう量的緩和策からの出口を模索する動きに対するドル高懸念が広がっていると見られる。

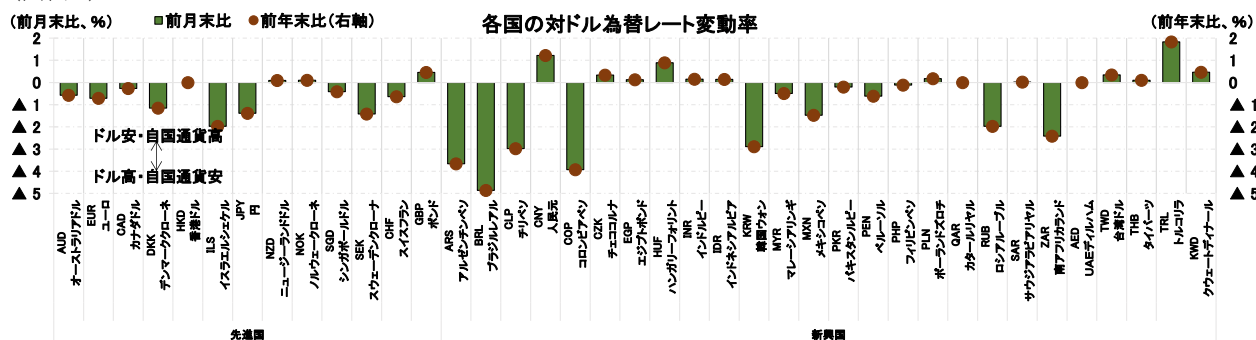
(図表5)

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	4	4
	新興国	14	14
	合計	18	18
下落 (ドル高)	先進国	9	9
	新興国	12	12
	合計	21	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

(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

(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	流動性供給/信用供給						重層的額/信用緩和		外貨供給			
		政策金利等	預金準備率等	ターゲット付	拡充		国債等購入	社債等買入	0中債	9中債	EUR		
					(高頻度・長期化等)	(担保拡大等)							
G7	日本銀行	JPY	▲0.10%(政策金利誘導) 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	民間債主に拡大等 〔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]→終了 PPPLF[給与保証770777]	国債(無制限増額) MLF(州・地方政府)→終了	MBS(無制限増額) PMCCF・SMCCF[社債]→終了 CPFF[CP] MSNLF・MSPLF・MSELF 〔中小企業向け債権〕	6中銀スワップライン 9中銀スワップライン FIMA Repo フランチャイ	○	○		
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%(限額貸出ファンデ) ▲0.50%(預金ファンデ)	-	TLTRO III LTRO	左記TLTRO IIIの緩和 格付緩和等	PSPP(国債)(増額、計1200億EUR) →増額は終了、月200億EURへ PEPP(国債)(1.85兆EUR)	CSPP(社債・CP)(増額)→増額は終了 CBPP3(カーボンドノン)(増額)→増額は終了 ABSPP(ABS)(増額)→増額は終了	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 (「フロンティア・マーケット」) EURREP(レポ・ファンデ)創設	○		○	
G20	(ESCB) デンマーク国立銀行	DKK (EURヘッジ)	▲0.75→▲0.6%	-	-	拡大貸出ファンデ	-	-	-	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% 〔常設貸出ファンデ金利〕	-	低金利貸付制 (5000億DKK)	3M・6M無制限レポ	カーボンドノン追加等	国債・地方債 (合計7000億SEK)	MBS・カーボンドノン・社債・CP (合計7000億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%(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%(中銀ヘーレスト) 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(特言及なし)	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→0.10%(キャッシュレート) 0.25→0.10%(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0.10%目標) (特言及なし) 国債・地方債(残存5-10年・1000億 AUD) 〔11/3→今後6か月〕	-	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→正常化へ	GBPP(国債) (最低50→40億CAD/週、特言及なし) PMPP(地方短期証券) (発行額の40%目標→縮小) PBPP(地方債)(500億CAD)	BAPP(銀行手形)(売買規模25%/15%) →終了 CMBP(MBS)(週5億CAD目標)→終了 CPFF[CP](過去1年発行の1.25倍) CBPP(社債)(1100億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8950億GBP) 当座貸越期定の利用延期	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→36→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→2.00%	31→17% 罰則軽減	-	長期化 金融機関買戻し上限緩和	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/1ヶ月) 2.65→2.35%(14D/1ヶ月) 3.25→2.95%(1Y中期貸出ファンデ) 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) 企業再開向け、終了) (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 一時購入 (4000億元)	-	-	-			
	香港金融管理局	HKD (加ソシヘット)	2.00→0.86%	-	-	-	-	-	-	FIMA Repo ファンデ/活用			
G20	インド準備銀行	INR	5.15→4.0%(政策金利(レポ金利)) 4.90→3.35%(1ヶ月・3ヶ月金利) 5.40→4.25%(MSF金利)	4.0→3.0% 日次殊高条件緩和	-	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→3.75%(政策金利) 4.25→3.00%(預金ファンデ) 5.75→4.00%(貸出ファンデ)	5.0→3.0%(適格銀行) 日次殊高条件の緩和 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、利息受取も辞退 (法律代行公告の公布)	-	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 (特言及なし)	政府機関債 MBS (ファンデ買入)	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	サウジアラビア中央銀行	SAR (USDヘッジ)	2.25→1.0%(レポ) 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→3.50%	-	-	高頻度化・長期化 常設ファンデ/枠拡大	-	国債購入 (特言及なし)	-	-			
G20	トルコ中央銀行	TRY	10.75→8.25→17.0%	-	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2020年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21年1月末時点で主な政策と考えられる項目を記載(1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