

経済・金融 フラッシュ

世界各国の金融政策・市場動向 (2021年2月)

— 株価は中旬までは上昇したが、下旬に調整

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: 一部の国で追加緩和を実施

2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。

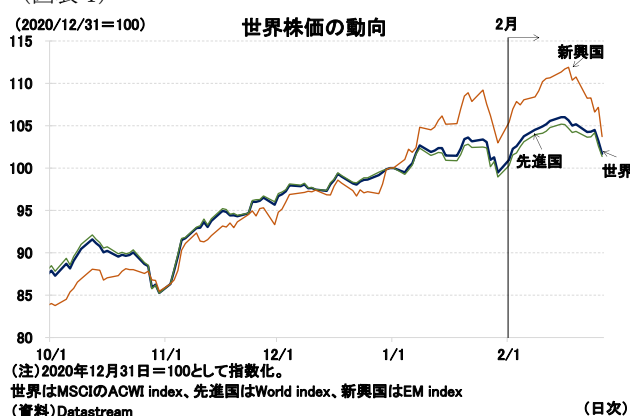
【2月金融政策】

日付	銀行	通貨	内容
2日	オーストラリア準備銀行	AUD	国債購入延長[残存5-10年物、1000億AUD追加(4月中旬以降)]
3日	ポーランド国立銀行	PLN	現行政策の維持
4日	チェコ国立銀行	CZK	現行政策の維持
4日	イングランド銀行	GBP	現行政策の維持
10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
11日	メキシコ銀行	MXN	政策金利引下げ[4.25→4.00%]
18日	インドネシア中央銀行	IDR	政策金利引下げ[3.75%→3.50%]
12日	ロシア中央銀行	RUB	現行政策の維持
18日	トルコ中央銀行	TRY	現行政策の維持
23日	ハンガリー国立銀行	HUF	現行政策の維持
25日	韓国銀行	KRW	現行政策の維持

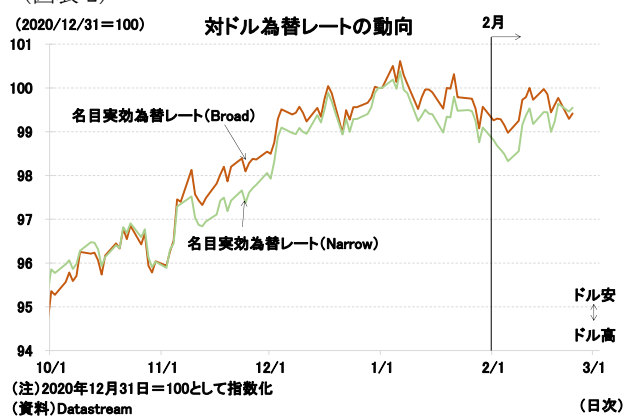
【2月の株価・対ドル為替レートの動き】

- ・2月中旬にかけ新興国株を中心に上昇したが、2月下旬は調整圧力が強まった(図表1)
- ・対ドル名目実効レートは一進一退となったが、国別にはドル高が進む国が多かった(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:一部の国で緩和策拡充

2月の主要中銀の金融政策を振り返ると、一部の国で追加緩和を実施している。

先進国では、オーストラリア準備銀行が量的緩和策の延長（追加購入）を決定した。同行は昨年11月に政策金利（短期金利および3年物国債利回りの目標）を引き下げるとともに、残存年限5-10年の国債の1000億豪ドルを約6か月にわたって購入する方針を決定していた。今回の追加緩和は当初の購入予定額に達する4月中旬以降にも追加で1000億豪ドルの購入を行うことを決めた（購入ペースはこれまでと同じで週50億豪ドル）。

新興国では、インドネシアおよびメキシコ中銀が追加利下げに踏み切った²。いずれもコロナ禍の中、インフレ率が比較的安定していることから政策金利の引下げを決定している。なお、トルコ中銀は政策金利の変更はしなかったが、24日に法定準備率の引上げ（2.0%ポイント）と、準備金における外貨および金での保有上限の引下げ、リラ建て法定準備金への付利の引上げといった法定準備に対する一連の変更を実施しており、リラ需要に対する引き締め策を継続していると言える。

3. 金融市場:株価は2月中旬にかけて上昇したものの下旬には下落

MSCI ACWIにおける月間騰落率を見ると、全体では前月比+2.2%、先進国が前月比+2.5%、新興国が前月比+0.7%となり、総じて上昇している。（図表3）

国別の株価の動きを見ると、2月は対象国50か国中、35か国が上昇、15か国が下落という結果となった（図表3）。

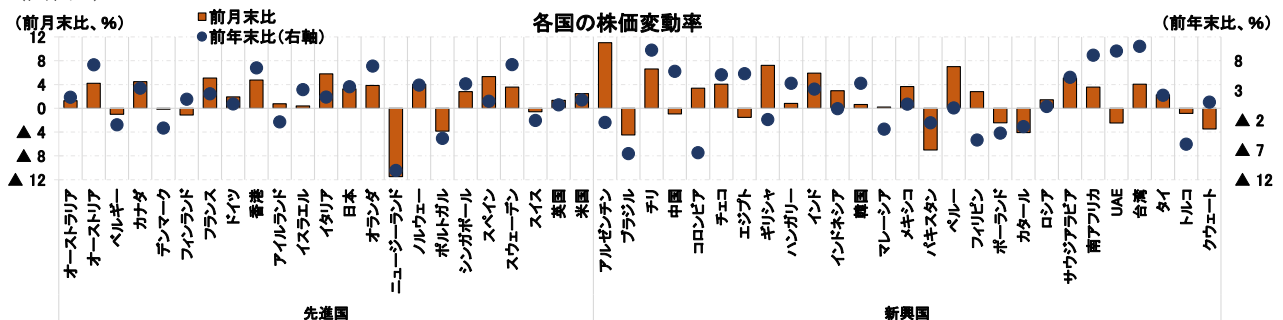
2月は前月比でみるとやや上昇となったが、時系列で見ると2月中旬にかけて先進国・新興国株式ともに大きく上昇（特に新興国の上昇が目立つ）した後、後半は下落するという展開だった（前掲図表1）。特に月末近い25日に米国で金利上昇が進んだことを受けて、株価が大きく下落する国が目立った。国別にはニュージーランドの株が大きく下げているが、これは同国株式市場でシェアの大きい医療機器メーカー大手に関して、ワクチン普及による需要低下などが懸念され、これまでの上昇からやや調整しているといった面も大きい。

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	17
	新興国	18
	合計	33
下落	先進国	6
	新興国	9
	合計	15

（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+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▲0.2%

² インドネシア中央銀行は自動車ローンや住宅ローンの頭金比率（借入金比率）の緩和なども同時に決定、公表した。

と異なる動きとなった³（前掲図表 2）。今年 1 月をピークにドル安に歯止めがかかっている状況が続いている。米金利が上昇していることもドル買い圧力に寄与していると思われる。MSCI ACWI の構成通貨別に見ると、39 通貨中 13 通貨が対ドルで上昇（ドル安）、26 通貨が下落（ドル高）となった（図表 5）。

通貨別に見ると（図表 6）、1 月に続いてアルゼンチンペソ、ブラジルレアルを中心にドル高（自国通貨安）が強いほか、メキシコペソやトルコリラといった新興国通貨も安い。先進国通貨では円やスイスフラン、スウェーデンクローナといった通貨に対してもドル高（自国通貨安）が進んでいる一方でポンドについては、イングランド銀行による追加緩和観測などが後退していることで、昨年末以降はポンド高が継続している。

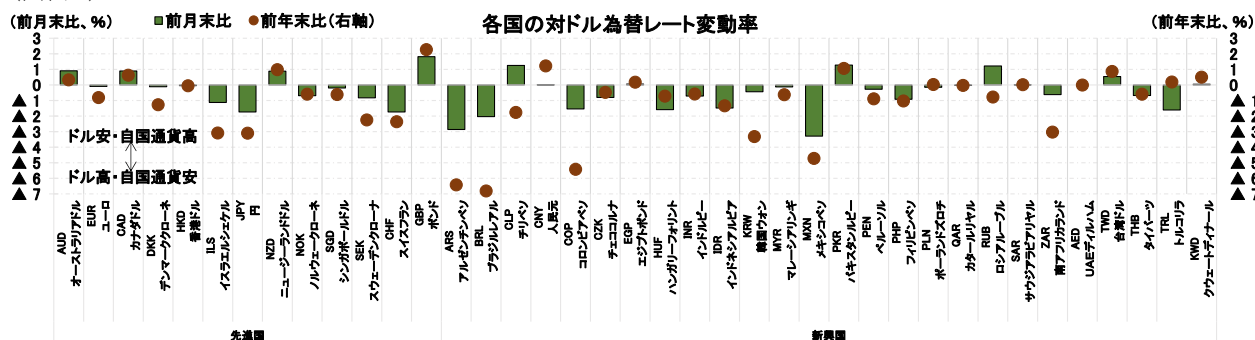
（図表 5）

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	9	9
	合計	13	13
下落 (ドル高)	先進国	9	9
	新興国	17	17
	合計	26	26

（注）上昇は横ばい含む、EURは先進国として分類

（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

³ 名目実効為替レートは 2021 年 2 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				量的緩和／信用緩和			外貨供給		USD		EUR
		政策金利等	預金準備率等	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	6中銀	9中銀	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	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%	-	-	-	MMFLF[MME] PDCF[プライマリー・ディーラー] TALF[ABS]→終了 PPPLF[給与保証77プログラム]	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 アジアン	○	○	
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%[債券買出プログラム] ▲0.50%[預金ファンディ]	-	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→ PEPP[国債](1.85兆EUR)	CSPP[社債・CP](増額)→増額は終了 CBPP3[カーボントラスト](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) EUスワップライン締結 (「クォータークワリファイ・ホームキー」 EUREP[レボファンディ]創設)	○		○
G20	(ESCB) デンマーク国立銀行	DKK (EURヘッジ)	▲0.75→▲0.6%	-	-	拡大貸出ファンジリティ	-	-	-	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% [常設貸出プログラム金利]	-	低金利貸付制 (5000億DKK)	3M・6M無制限レボ	カーボントラスト追加等	国債・地方債 (合計7000億SEK)	MBS・カーボントラスト・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%[ロンドントラスト金利] 1.25→0.05%[割引金利]	-	-	高頻度化	-	-	-	-			
G20	(ESCB) ハンガリー国立銀行	HUF	0.80→0.60%[中銀ヘーレート] 0.90→1.85%[O/N担保貸付貸出] 0.90→1.85%[1W担保貸付貸出]	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1.10%目標) (特言及なし) 国債・地方債(残存5-10年・2000億 AUD) [11/3→、選60億AUDベース]	-	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)	BAPF[銀行手形](売買規模25%/15%) →終了 CMBP[MBS](選5億CAD目途)→終了 CPPP[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8950億GBP) 当座貸付決定の利用延期	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%[7日レオ・スレ] 2.65→2.35%[14日レオ・スレ] 3.25→2.95%[1Y中期貸出プログラム] 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 (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 (加シノーボート)	2.00→0.88%	-	-	-	-	-	-	FIMA Repo アジアン活用			
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%[レバ・スレ] 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→3.50%[政策金利] 4.25→2.75%[預金ファンディ] 5.75→4.25%[貸出ファンディ]	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	-	買入実施 発行市場も含む、利息受取も辞退 (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	金融無制限化 参加資格拡大	金融機関債 政府機関債 社債(CBBLF)追加等	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→4.00%	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%[レボ] 1.75→0.5%[レバ・スレ]	-	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 常設ファンディ枠拡大	-	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2月末時点まで主要政策と考えられる項目を記載(2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