

# 経済・金融 フラッシュ

## 世界各国の金融政策・市場動向 (2021年5月)

### ドル安が進展し年初水準まで戻す

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:金融政策は様子見、為替はドル安が進展

5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。

##### 【金融政策】

日付	銀行	通貨	内容
4日	オーストラリア準備銀行	AUD	現行政策の維持
5日	ブラジル中央銀行	BRL	政策金利引上げ[2.75→3.50%]
5日	ポーランド国立銀行	PLN	現行政策の維持
6日	イングランド銀行	GBP	現行政策の維持
6日	チェコ国立銀行	CZK	現行政策の維持
6日	トルコ中央銀行	TRY	現行政策の維持
13日	メキシコ銀行	MXN	現行政策の維持
20日	南アフリカ準備銀行	ZAR	現行政策の維持
25日	ハンガリー国立銀行	HUF	現行政策の維持
27日	韓国銀行	KRW	現行政策の維持

##### 【株価・対ドル為替レートの動き】

- ・株価はやや上昇、米国は冴えなかったが欧州を中心に伸びが目立った（図表1）。
- ・為替レートは前月に続きドル安傾向が継続している（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:現行政策の維持

まず、5月の金融政策では、日本・米国・ユーロ圏といった主要地域においては決定会合が開催されず、英国など会合が開催された国では、ブラジルで2会合連続の利上げが行われたが、他の主要国では現行政策の維持を決めている。各国ともにコロナ禍からの回復期待が高まるなか、緩やかな金融政策を維持しつつ、正常化のタイミングを見計らっている状況と思われる。

なお、トルコではハト派のカプジュオール総裁を迎えた2回目の会合であったが、前回4月と同様に政策金利の維持を決定している。

## 3. 金融市場:欧州圏で株価上昇、為替はドル安傾向が継続

MSCI ACWIの月間騰落率は、全体では前月比+1.4%、先進国が前月比+1.3%、新興国が前月比+2.1%となった。

国別の株価の動きを見ると、5月は対象国50か国中、38か国が上昇、12か国が下落という結果となった(図表3)。

今月は、米国で上旬に公表された4月のCPIインフレ率が予想以上の高さとなったことを受けて、売り圧力が強まった。株価はその後に回復したが、月末時点でも前月比ほぼ横ばいという展開だった(図表4)。一方で、高めの伸び率を見せた国も散見され、特に欧州ではオーストリア、ハンガリー、ポーランドなどで10%前後の高い伸び率を記録した。イタリアやスペインも好調で、EU諸国では、ワクチン接種加速による景気回復期待の高まりや景況感改善が株価を支えていると見られる。

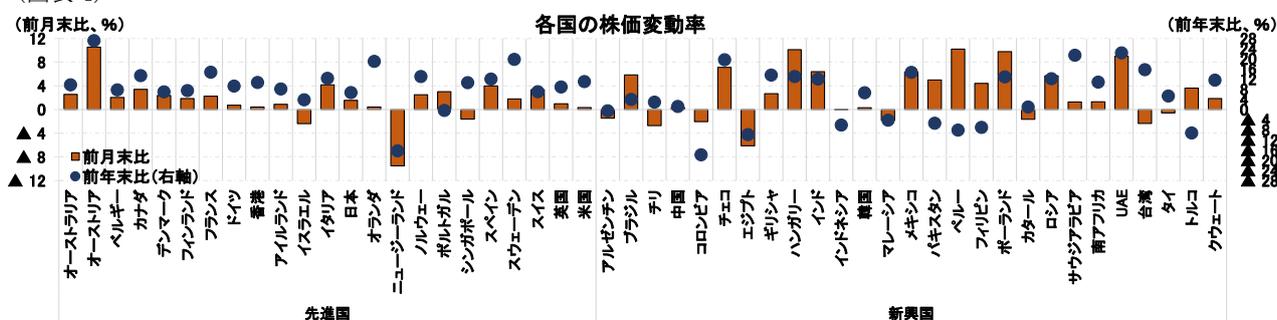
(図表3)

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	20	21
	新興国	18	18
	合計	38	39
下落	先進国	3	2
	新興国	9	9
	合計	12	11

(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

なお、今月、前月比プラスの株価推移となる国が多いなか、ニュージーランドの株は下落が目立った。ウエイトの高いヘルスケア関連株で売り圧力が見られたほか、ニュージーランドではコロナ禍以降の株価回復が早かったという反動もあって、金融政策の正常化を見据えた利益確定の売りがあったと思われる。

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1.2%、

(図表5)

MSCI ACWI構成通貨の通貨別騰落数

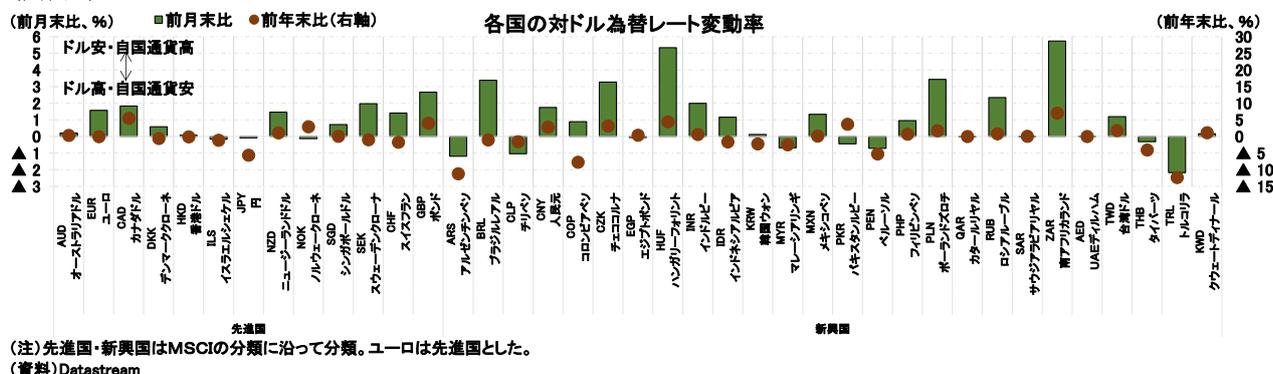
対ドル		前月末比	前年末比
上昇 (ドル安)	先進国	10	6
	新興国	16	15
	合計	26	21
下落 (ドル高)	先進国	3	7
	新興国	10	11
	合計	13	18

(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

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1.0%となり、4月に続きドル安傾向が継続、昨年末の水準まで戻す形となった<sup>2</sup>（前掲図表2）。

前述の通り、米CPI上昇率が高めの数値を記録し、インフレ警戒感が強まる一方で、FRBの金融緩和姿勢が堅持され米金利の上昇幅も限定的にとどまっていることから、ドル安傾向が続いたと見られる。

（図表6）



MSCI ACWIの構成通貨別に見ると、39通貨中26通貨が対ドルで上昇（ドル安）、21通貨が下落（ドル高）となった（図表5）。ドル高・自国通貨安が進んだ国も多いが、自国通貨の下落幅は限定的であり、総じて見るとドル安・通貨高傾向が進んだと言える（図表6）。ドル安のサポート要因としては、欧州地域などワクチン接種が進む国では景気回復期待の高まり、南アフリカランドなどの新興国では国内インフレ圧力の高まりを受けた利上げ観測といったものが挙げられる。

<sup>2</sup> 名目実効為替レートは2021年5月25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		外貨供給	USD		EUR	
				ターゲット付	拡充 (高頻度・長期化等)	拡充 (担保拡大等)	国債等購入		社債等購入	8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 (持言及なし)	OP・社債(上限20兆円) ETF(上限12兆円) J-REIT(上限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)→終了 PDCF→終了 TALF(ABS)→終了 PPPLF(給与保証プログラム)	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)→終了 MSNLF-MSPFL-MSELF→終了 〔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%(限界貸出ファンダリ) ▲0.50%(預金ファンダリ)	-	TLTRO III LTRO	左記TLTRO IIIの緩和	格付緩和等	PSPPT(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)	CSPPT(社債・CP)(増額)→増額は終了 CBPP3(カバードボンド)(増額)→増額は終了 ABSPP(ABS)(増額)→増額は終了	8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 (テンマーク・クワア・ベルギー) EUREP(レネ・ファンダリ)創設	○	○
G20	(ESCB) デンマーク国立銀行	DKK (EURヘッジ)	▲0.75→▲0.6%	-	-	拡大貸出ファンダリ	-	-	-	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% 〔常設貸出ファンダリ(金利)〕	-	低金利貸付制 〔5000億DKK〕	3M・6M無制限レボ	カバードボンド追加等	国債・地方債 (合計7000億SEK)	MBS・カバードボンド・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%(中銀へスレート) 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→0.10%(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) (持言及なし) 国債・地方債(残存5-10年・2000億AUD) 〔11/3～、週50億AUDペース〕	-	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 →正常化へ	追加等→正常化へ	GBPP(国債) (最低50→30億CAD/週、持言及なし) PMPP(地方短期証券)→終了 (発行額の40%目途→縮小) PBPP(地方債)(500億CAD)→終了	BAPP(銀行手形)(売買規模25%/15%) →終了 CMBP(MBS)(週5億CAD目途)→終了 CPPP(CP)(過去1年発行の1.25倍)→終了 GBPP(社債)(100億CAD)→終了	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) 当座貸越勘定の利用延期	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→3.50%	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%(7Dカバー・スレート) 2.65→2.35%(14Dカバー・スレート) 3.25→2.95%(1Y中期貸出ファンダリ) 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 (カンジー・レート)	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(1年金利)) 4.90→3.35%(1年・スレート金利) 5.40→4.25%(MSF金利)	4.0→3.0% 日次残高条件緩和	-	長期化 LTRO(3年物導入) MSF(常設)枠拡大 参加資格拡大	-	(G-SAP 1.0) (21年4-6月期は1兆ルピー)	-	-	-	-
G20	インドネシア中央銀行	IDR	5.0→3.50%(政策金利) 4.25→2.75%(預金ファンダリ) 5.75→4.25%(貸出ファンダリ)	5.0→3.0%(適格銀行) 日次残高条件の緩和 準備金率への付利	-	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 (法律代行政府の公布)	-	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 (持言及なし)	政府機関債 MBS (ファンダリで買入)	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→5.00%	-	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%(1年) 1.75→0.5%(1年・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 常設ファンダリ枠拡大	-	国債購入 (持言及なし)	-	-	-	-
G20	トルコ中央銀行	TRY	10.75→8.25→19.0%	-	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5月末時点での主な政策と考えられる項目を記載(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