

経済・金融 フラッシュ

世界各国の金融政策・市場動向 (2021年6月) —金融政策の引き締め動きが広がる

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:金融引き締め動きが広がる、為替はドル高にシフト

6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。

【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 | 現行政策の維持 |
| 4日 | インド準備銀行 | INR | 現行政策の維持 |
| 9日 | ポーランド国立銀行 | PLN | 現行政策の維持 |
| 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 |
| 18日 | 日本銀行 | JPY | 資金繰り支援特別プログラムの延長[21年9月末→22年3月末] (また気候変動に関する資金供給の仕組み導入も決定) |
| 11日 | ロシア中央銀行 | RUB | 政策金利引上げ[5.00→5.50%] |
| 16日 | 連邦準備銀行(FRB) | USD | 現行政策の維持 |
| 16日 | ブラジル中央銀行 | BRL | 政策金利引上げ[3.50→4.25%] |
| 17日 | インドネシア中央銀行 | IDR | 現行政策の維持 |
| 17日 | トルコ中央銀行 | TRY | 現行政策の維持 |
| 22日 | ハンガリー国立銀行 | HUF | 中銀ベースレートの引上げ[0.60→0.90%] |
| 23日 | チェコ国立銀行 | CZK | 政策金利引上げ[0.25→0.50%] ロンバート金利引上げ[1.00→1.25%] |
| 24日 | イングランド銀行 | GBP | 現行政策の維持 |
| 24日 | メキシコ銀行 | MXN | 政策金利引上げ[4.00→4.25%] |

【株価・対ドル為替レートの動き】

- ・株価は米金融政策の引き締めを警戒し中旬に下落したものの、下旬にかけて回復した(図表1)。
- ・為替レートはドル高にシフトした(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。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:金融引き締め動きが広がる

まず、主要地域の金融政策を見ていきたい。

6月は、日本・米国・ユーロ圏で決定会合が開催されているが、日本がコロナ禍の企業支援策の実施期間を調整したのみで、金融政策方針の大きな変更はなかった²。ただし、米国ではF R Bが公表したF O M C参加者の政策金利見通し（いわゆる「ドットチャート」）が上方（利上げ方向）に修正されたために、ややタカ派な内容だったと評価された。

また、それ以外の国でもブラジルおよびロシアがそれぞれ3会合連続での利上げを決定し、またハンガリー・チェコ・メキシコにおいてもコロナ禍後で初となる利上げに踏み切っている。ワクチン接種により経済の正常化が進むなかで、世界的なエネルギー・一次産品価格の上昇がインフレリスクとして台頭してきたことが背景にあると見られる。先進国では緩和的な姿勢を続ける中央銀行が多いが、新興国では引き締め動きが広がってきたと言える。

3. 金融市場:株価は下落後持ち直し、為替はドル高にシフト

M S C I A C W Iの月間騰落率は、全体では前月比+1.2%、先進国が前月比+1.4%、新興国が前月比▲0.1%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、30か国が上昇、20か国が下落という結果となった（図表3）。

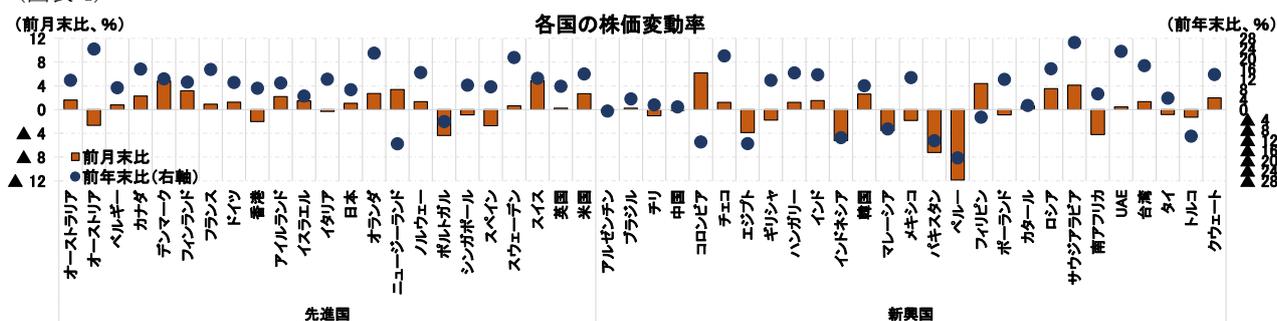
今月は、米国のF O M C（15-16日）での政策金利見通しがややタカ派であったことやその週末にセントルイス連銀総裁が来年の利上げが自然であるとするタカ派的発言があったことで、中旬に売り圧力が強まった（前掲図表1）。ただし、その後は反動による買い圧力が強まり、先進国で前月比プラス、新興国ではほぼ横ばいとなっている

（図表3）

| | | 前月末比 | 前年末比 |
|----|-----|------|------|
| 上昇 | 先進国 | 17 | 21 |
| | 新興国 | 13 | 18 |
| | 合計 | 30 | 39 |
| 下落 | 先進国 | 6 | 2 |
| | 新興国 | 14 | 9 |
| | 合計 | 20 | 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

各国の動向にはバラツキがあるが、今月はパキスタンやペルーで下落が目立った。パキスタンはMSCIが6月下旬に現在の新興国市場からフロンティア市場に分類変更する可能性について協議を開始することが発表され、株価も下落している。ペルーでは6日に大統領選（決戦投票）が実施され、憲法改正と天然資源会社への増税、国有化を目指すカスティジョ氏が優勢となったことを受けて大きく下落している。

² 大きな金融政策方針の変更ではないが、日本では気候変動に関する資金供給の仕組みの導入、米国では超過準備付利金利（I O E R）と翌日物リバースレポ金利の0.05%の引き上げ（I O E R：0.10→0.15%、リバースレポ：0.00→0.05%）が決定されている。

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▲2.0%、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▲1.4%となり、大きくドル高方向にシフトした³(前掲図表2)。

中旬に前述のFOMCやFRB連銀総裁のタカ派的な姿勢を受けたドル買いが進み、その後やや反発したものの前月末と比較してドル高水準での推移となっている。

MSCI ACWIの構成通貨別に見ると、39通貨中29通貨が対ドルで下落(ドル高)となっており、ドル全面高と言える(図表5)。

こうした中でも、ブラジルではリアル高・ドル安が進んでいる。これは、国内でインフレが加速しており、中央銀行が金融引き締め姿勢を強め3か月連続で合計2.25%ポイントと大幅に政策金利を引き上げており、今後も引き締めが続くと見られることが背景にあると言える。

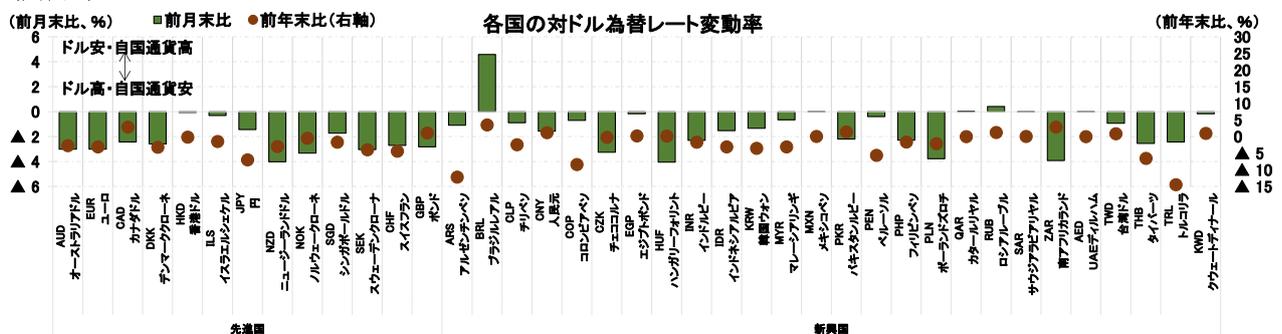
(図表5)

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 | 0 | 2 |
| | 新興国 | 3 | 13 |
| | 合計 | 3 | 15 |
| 下落 (ドル高) | 先進国 | 13 | 11 |
| | 新興国 | 23 | 13 |
| | 合計 | 36 | 24 |

(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

³ 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 | | 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 (担保拡充等) | 国債等購入 | 社債等買入 | USD | | EUR | | |
| | | | | | | | | | | 0中債 | 9中債 | | |
| 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) | CP・社債(上限20兆円) ETF(上限12兆円) J-REIT(上限1800億円) | 6中債スワップライン (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) PMOCP・SMOCP(社債)→終了 CPFF(CP)→終了 MSNLF・MSPLF・MSEF→終了 [中小企業向け債権] | 6中債間スワップライン締結 9中債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%(限界貸出ファイナンス) ▲0.50%(預金ファイナンス) | - | TLTRO III TLTRO | 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(カーボントーン)(増額)→増額は終了 ABSPP(ABS)(増額)→増額は終了 | 6中債スワップライン (金利引下・長期化) EURスワップライン締結 (テンマーク・カワチア・ベルギー) EUREP(レノンファイナンス)創設 | ○ | | ○ |
| G20 | (ESCB) デンマーク国立銀行 | DKK (EURヘッジ) | ▲0.75→▲0.6% | - | - | 拡大貸出ファイナリティ | - | - | - | 9中債スワップライン(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% [常設貸出ファイナンス金利] | - | 低金利貸付制 [5000億DKK] | 3M・6M無制限レボ | カーボントーン追加等 | 国債・地方債 (合計7000億SEK) | MBS・カーボントーン・社債・CP (合計7000億SEK) | 9中債スワップライン(600億) | | ○ | |
| G20 | (ESCB) チェコ国立銀行 | CZK | 2.25→0.25→0.50%(政策金利) 3.25→1.00→1.25%(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→0.90%(中銀・スレート) 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→終了 [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中債スワップライン(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 CBPP(社債)(100億CAD)→終了 | 6中債スワップライン (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中債スワップライン (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) (LELIO(中債債)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→4.25% | 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中債スワップライン(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/1M→スレ) 2.85→2.35%(14D/1M→スレ) 3.25→2.85%(1Y中銀貸出ファイナンス) 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) 株主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(1年金利)) 4.90→3.35%(1年→スレ金利) 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 参加資格拡大 | - | (G-SAP 1.0) | - | - | | | |
| G20 | インドネシア中央銀行 | IDR | 5.0→3.50%(政策金利) 4.25→2.75%(預金ファイナンス) 5.75→4.25%(貸出ファイナンス) | 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 社債(CBBLF)追加等 | 買入実施 (持言及なし) | 政府機関債 MBS (ファンドで買入) | 9中債スワップライン(600億) | | ○ | |
| G20 | メキシコ銀行 | MXN | 7.0→4.00→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中債スワップライン(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) | - | 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 常設ファイナンス枠拡大 | - | 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6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