

経済・金融 フラッシュ

世界各国の金融政策・市場動向 (2021年8月) —金融政策正常化の動きが進む

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:金融政策正常化の動きが進む

8月に各国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
3日	オーストラリア準備銀行	AUD	現行政策の維持
5日	チェコ国立銀行	CZK	政策金利引上げ[0.50→0.75%] ロンバート金利引上げ[1.25→1.75%]
5日	イングランド銀行	GBP	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[4.25→5.25%]
6日	インド準備銀行	INR	現行政策の維持
12日	メキシコ銀行	MXN	政策金利引上げ[4.25→4.50%]
12日	トルコ中央銀行	TRY	現行政策の維持
19日	インドネシア中央銀行	IDR	現行政策の維持
24日	ハンガリー国立銀行	HUF	中銀ベースレートの引上げ[1.20→1.50%] 担保付貸出金利の引上げ[O/N・1W 2.15→2.45%] ON預金金利の引上げ[0.25→0.55%] 国債購入ベースの減額[週600億→500億HUF]
26日	韓国銀行	KRW	政策金利引上げ[0.50→0.75%]

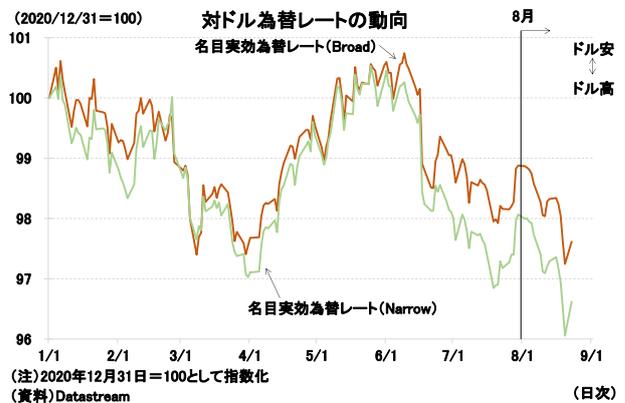
【株価・対ドル為替レートの動き】

- ・株価は月中に下落する局面も見られたが、月末にかけて上昇した（図表1）。
- ・為替レートはドル高傾向が持続した（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:新興国を中心に金融引き締め・正常化の動き

まず、主要地域の金融政策を見ていく。

8月は日本・米国・ユーロ圏では金融政策を決定する会合は開催されていない。その他の国では、チェコ、ブラジル、メキシコ、ハンガリー、韓国で政策金利の引き上げが決定され、コロナ禍後の金融緩和からの正常化を模索する動きが目立った。

これらの国のうち、韓国はコロナ禍後で初めての利上げ、チェコとメキシコは6月に続く2会合連続の利上げ、ハンガリーは6・7月に続く3会合連続の利上げ、ブラジルは4会合連続の利上げとなっている。特にブラジルでは足もとの消費者物価の上昇（7月で前年同月比8.99%、インフレ目標は3.75±1.5%）を懸念し、今回の会合では1%の利上げを決定、5.25%と2019年10月（5.5%）以来の水準まで引き上げている。また、ハンガリーでは、今回の利上げと同時に資産購入策における購入ペースの減額を決定している。

また、8月は27日にジャクソンホール会議が開かれ（昨年と同様にオンライン開催）、特にFRBのパウエル議長の発言に注目が集まっていた。実際の発言内容は、量的緩和の縮小（テーパリング）の開始時期について年内開始が適当であるとの見解など事前予想に沿ったものと言え、サプライズはなかったと言える。

3. 金融市場:株価は上昇、為替はドル高傾向が継続

MSCI ACWIの月間騰落率は、全体では前月比+2.4%、先進国が前月比+2.3%、新興国が前月比+2.4%となった。月中に大きく下落する局面もあったが、月末にかけて回復している。

国別の株価の動きを見ると、8月は対象国50か国中、40か国が上昇、10か国が下落となった（図表3）。新興国のうち、7月に大きく下落した中国については、前月比ではほぼ横ばいだった。

今月は、アルゼンチンの株価の急騰が目立っている（図表4）。首都ブエノスアイレスで発生していた対外債務不履行の再編が進展しているとの報道や、同国がIMFから借り入れている450億ドル規模の債務に関する再編や追加支援交渉を行うとの動きが市場に好感されたと見られる²。

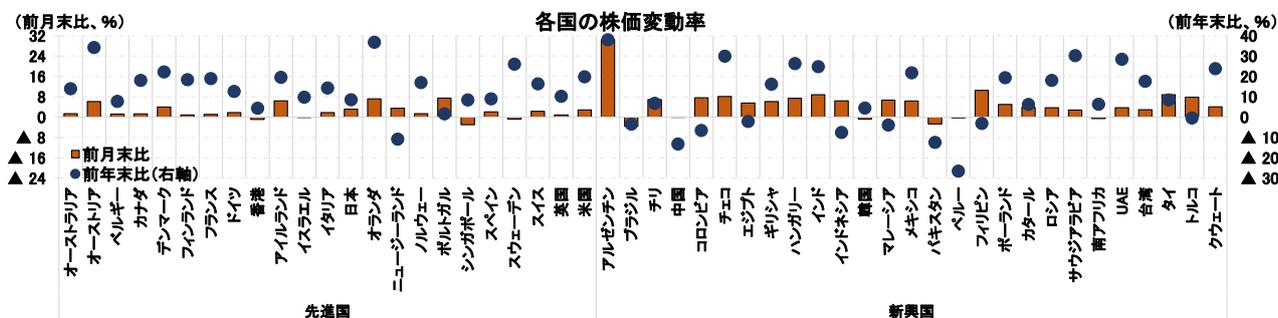
（図表3）

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	19	22
	新興国	21	17
	合計	40	39
下落	先進国	4	1
	新興国	6	10
	合計	10	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

² ただしMSCIに組み入れられているアルゼンチンの銘柄は3銘柄のみで、特に1銘柄（IT関連株のGlobant）のウエイトが高いため、株価変動の要因としては特定銘柄の起因するものも大きい。

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▲1.3%となりドル高が継続している³(前掲図表2)。

MSCI ACWIの構成通貨別に見ると、39通貨中20通貨が対ドルで下落(ドル高)となっているが、個別の通貨でみると自国通貨高(ドル安)となっているものも散見される(図表5)。

前月比で大きな変動を見せた通貨はなかったが、コロンビアペソやインドルピーなどで上昇が見られた。ジャクソンホール会議においてパウエル議長が早期のテーパリング懸念を払拭した形になったため、新興国の弱含み安い通貨で反動増(自国通貨高)が見られた形になっている(図表6)。なお、パキスタンルピーは下落しているが、これにはアフガニスタン情勢の緊迫化も影響を及ぼしていると思われる。

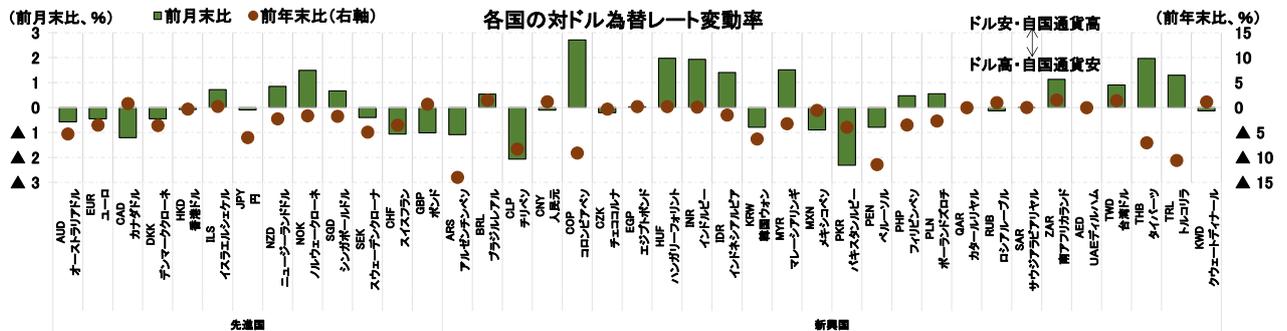
(図表5)

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	3
	新興国	15	12
	合計	19	15
下落 (ドル高)	先進国	9	10
	新興国	11	14
	合計	20	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8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	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	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			9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)	GP・社債(上限20兆円) ETF(上限12兆円) J-REIT(上限1600億円)	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70%]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・MSPLF・MSELF→終了 〔中小企業向け債種〕	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 アジアン活用常設化	○	○
G7・20	欧州中央銀行(ECB)	EUR	0.00%〔主要ファイナンス・オペ〕 0.25%〔限界貸出ファンジイ〕 ▲0.50%〔預金ファンジイ〕	—	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[カバード・ノート](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) EURスワップライン締結 (デノミ・クワロチ・ヘルキー) EUREP(ムネファンジイ)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% 〔常設貸出ファンジイ金利〕	—	低金利貸付制 (5000億DKK)	3M・6M無制限レボ	カバード・ノート追加等	国債・地方債 (合計7000億SEK)	MBS・カバード・ノート・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→0.75%〔政策金利〕 3.25→1.00→1.75%〔ロンパート金利〕 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→1.50%〔中銀ベースレート〕 0.90→2.45%〔O/N担保貸付貸出〕 0.90→2.45%〔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)→終了	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%〔キャピタル〕 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・持言及なし) 〔9/初旬～少なくとも11/11 週40億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→20億CAD/週、持言及なし) PMPF[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	BAPF[銀行手形](売買規模25%/15%) →終了 CMBP[MBS](週5億CAD目途)→終了 CPFF[CP](過去1年発行の1.25倍)→終了 CBPP[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) 当座貸越増額の利用延期	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) (LELIO[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→5.25%	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レバ・スレボ〕 2.65→2.35%〔14Dレバ・スレボ〕 3.25→2.95%〔1Y中期貸出ファンジイ〕 0.72→0.35%〔超過準備金利〕	9.9→8.9%〔加重平均〕 5.0→7.0%〔外貨〕 付利引下げ	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	中小企業債種の 一時購入 (4000億元)	—	—	—		
	香港金融管理局	HKD (加シノーボ・ト)	2.00→0.86%	—	—	—	—	—	—	FIMA Repo ファンジイ活用		
G20	インド準備銀行	INR	5.15→4.0%〔政策金利(レバ金利)〕 4.90→3.35%〔レバ・スレボ金利〕 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)	—	—	—	
G20	インドネシア中央銀行	IDR	5.0→3.50%〔政策金利〕 4.25→2.75%〔預金ファンジイ〕 5.75→4.25%〔貸出ファンジイ〕	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→0.75%	—	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→4.50%	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→6.50%	—	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%〔レバ〕 1.75→0.5%〔レバ・スレボ〕	—	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 常設ファンジイ枠拡大	—	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、各カテゴリに沿って21年8月末時点で主な政策と考えられる項目を記載(主な変更は下線表示、カテゴリ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