

スウェーデンの金融政策から学ぶ

日本の投資家がスウェーデンに直接投資する機会はありません。その意味でスウェーデンの金融政策に対する関心は低いと思われます。ただ、スウェーデン中銀は他の国に比べマイナス金利(再)導入の条件は整っていると思われるため、導入の是非が注目されましたが、結局マイナス金利政策を今回見送りました。

スウェーデン中央銀行：市場予想通り政策金利を据え置き、マイナス金利には戻らず

スウェーデン中央銀行は、2020年7月1日に政策金利を市場予想通り0%に据え置くと発表しました(図表1参照)。

また、新型コロナウイルス感染拡大による経済への影響を緩和するため、資産購入枠を従来の3000億クローナから5000億クローナ(536億3000万ドル)に拡大、買入れ期間も21年6月末までに延長しました(図表2参照)。

どこに注目すべきか：社債購入、マイナス金利政策、クローナ

日本の投資家がスウェーデンに直接投資する機会はありません。その意味でスウェーデンの金融政策に対する関心は低いと思われます。ただ、スウェーデン中銀は他の国に比べマイナス金利(再)導入の条件は整っていると思われるため、導入の是非が注目されましたが、結局マイナス金利政策を今回見送りました。

まず、今回のスウェーデン中銀の金融政策を簡単に振り返ります。市場の評価は、為替市場が落ち着いていたことを考慮すればトータルで中立的と判断したと見られます。

ただ、内容を見ると、スウェーデン中銀は量的金融緩和を通じて市場の予想以上に金融緩和姿勢を示しました。例えば、資産買入れ額規模の5000億クローナは市場予想の範囲(4000~5000億クローナ)の上限です。また、これまで資産購入は国債、住宅ローン担保証券、コマーシャルペーパー(CP)、地方債に限っていましたが、9月からは社債を購入対象とすることも表明しています。

スウェーデン中銀の金融政策レポートを見ると、23年までゼロ金利政策を続ける予想が示されています。米連邦準備制度理事会(FRB)が22年末までゼロ金利政策を示唆しているのに比べても金融緩和に積極的な印象です。

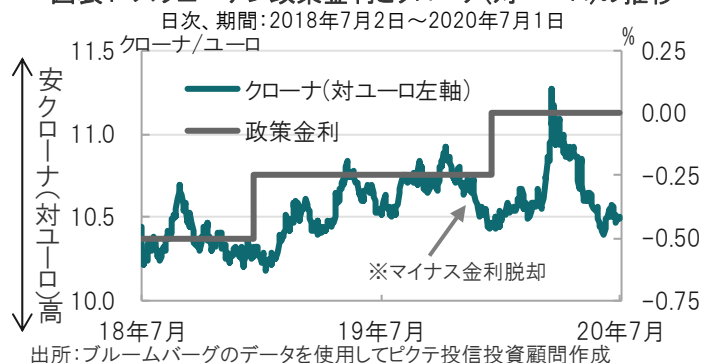
しかし、一方で政策金利については、効果的であると考えられればレポ金利を引き下げることと説明するも、マイナス金利の導入は見送られ、緩和姿勢が中和されました。

次に、スウェーデン中銀が相対的にマイナス金利導入へ

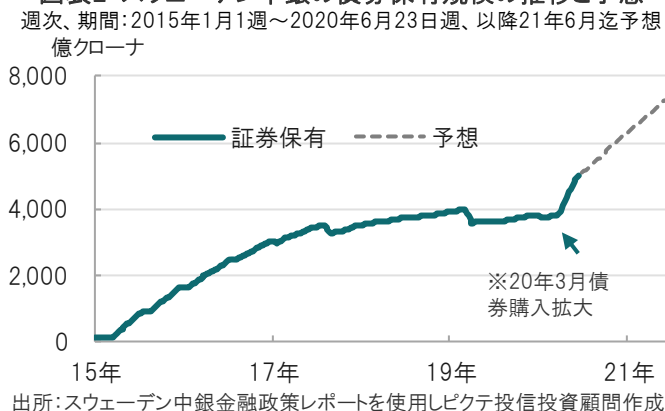
の距離が近い理由を挙げると、一番の理由はスウェーデン中銀が前回の会合で利下げ(過去にマイナス金利を運営しているので再導入)の可能性に言及したからです。また、過去にマイナス金利を導入していることから、全くの新規に比べ抵抗感は少ないと思われます。さらに、スウェーデンはキャッシュレスがもっとも進んだ国のひとつであることも、マイナス金利導入に有利な環境である可能性も考えられます。

しかし、そのようなスウェーデンであってもマイナス金利導入には、少なくとも現在の局面では優先順位が低いように思われます。新型コロナの感染拡大に伴う経済危機では銀行を通じた流動性供給がまずは必要だからです。マイナス金利の導入は、あるとしたら需要政策や、現在は比較的落ち着いているクローナの通貨高是正など、これからの対策のひとつの選択肢(使わない場合もある)という位置づけであると思われます。

図表1：スウェーデン政策金利とクローナ(対ユーロ)の推移



図表2：スウェーデン中銀の債券保有規模の推移と予想



●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものではありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。