

金融政策正常化が新興国マーケットに及ぼす影響

高 島 修 CMA

目 次

- 1. はじめに
- 2. 新興国危機の歴史
- 3. FRBの新興国危機への対応
- 4. 新興国リスクの現状
- 5. 終わりに

米国連邦準備制度理事会（FRB）などの金融正常化は新興国経済のリスクを高め得る。特に中国においては企業債務の積み上がりが顕著であり、米ドル高進行時に人民元切り下げ観測が高まる場面では資本流出圧力に見舞われやすい。FRBをはじめ通貨当局者は人民元リスクを念頭に置きながら政策運営を余儀なくされよう。

1. はじめに

米国連邦準備制度理事会（FRB）は2017年6月の公開市場委員会（FOMC）でバランスシート正常化策を発表。同年9月から保有資産の圧縮を開始した。政策金利の引き上げは15年12月に始まっており、緩やかな利上げが向こう数年、続く見通しだ。

欧州でも金融緩和の縮小が始まっている。欧州中央銀行（ECB）は17年10月の理事会で18年から資産買入額を従来から半減させることを決定した。日本銀行（日銀）も16年9月の総括検証とイールドカーブコントロール制度の導入を機に実

は国債購入を減らしている。このように、08年の世界金融危機（リーマン危機）からほぼ10年が経過し、世界の主要国中央銀行は軒並み、金融緩和の縮小、ひいては政策正常化の道を歩み始めている。

過去にはFRBをはじめ先進国の金融引締めがたびたび、新興国危機の引き金を引いていた。13年にFRBのバーナンキ議長（当時）が緩和縮小の発端となる資産買入の減額、いわゆるテーパリングを示唆した際にも、新興国市場は著しく動揺し、その脆弱性を露呈。テーパータントラム（テーパ一癩癩）と呼ばれる混乱となった。目下、米国の10年国債利回りがその時につけた高水準である



高島 修（たかしま おさむ）

シティグループ証券(株) チーフFXストラテジスト。1992年早稲田大学政治経済学部卒業。同年4月、三菱銀行（現三菱UFJ銀行）入行。営業店勤務を経て、99年通貨アナリスト。2004年以降、チーフアナリスト。10年にシティバンク銀行(株)入社。13年5月より現職。共著に『為替相場の分析手法』（東洋経済新報社、12年）がある。