

豪準備銀、豪ドル相場に対する見方に変化

～追加利下げの可能性は後退も、豪ドル高容認ではない点は注意～

発表日：2014年2月4日(火)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 主任エコノミスト 西濱 徹(03-5221-4522)

(要旨)

- 4日、豪準備銀は定例の金融政策委員会において、5会合連続で政策金利を据え置く決定を行った。内外景気に対する見方は基本的に変わっておらず、中期的な景気回復を見込む一方、足下で続く国際金融市場における動揺に気遣いをみせる様子もうかがえる。
- 一方、物価動向については過去の豪ドル安の影響が想定以上に早く反映されており、インフレ上昇を警戒する姿勢がみられる。足下では長期的な構造変化がインフレ圧力に繋がっている可能性も考えられ、今後は一段と豪ドル安の影響が反映されることから、インフレ圧力が一段と高まっていくことも予想される。
- 準備銀は現行の金融政策を「依然緩和的」と評価する一方、豪ドル相場については「不快なほど高い」とした従来の見方を大きく変え、追加利下げの可能性は後退している。一方、均衡ある経済成長を目指す姿勢は変わっていないことを勘案すれば、豪ドル相場はしばらく一進一退の展開を続けると見込まれる。

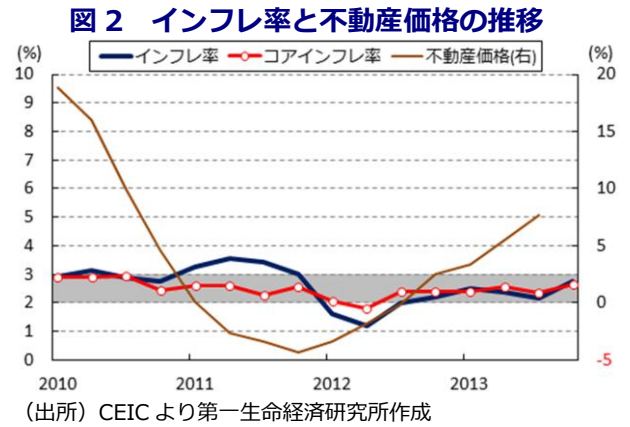
《準備銀の豪ドル相場の見方に変化も、豪ドル高容認ではない。豪ドル相場は一進一退の展開を続けよう》

- 4日、豪州準備銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利であるオフィシャル・キャッシュ・レート¹⁾を5会合連続で2.50%に据え置く決定を行った。同行は毎年1月には金融政策委員会を実施しておらず、今回は2ヶ月ぶりの実施になったものの、世界経済について従来からの「2013年中は潜在成長率を若干下回り、先行きは徐々に回復基調を強める」との見方に沿ったものになっているとの見方を示した。米国経済は拡大基調が続き、欧州経済も底入れするなか、日本経済は記録的な回復をみせ、中国経済は当局の目標に沿った動きを続けており、国際商品市況については調整しているものの、依然として歴史的にみれば高水準との見方を維持している。米国F e dによる量的金融緩和第3弾(Q E 3)の縮小が始まったものの、金融市場は依然緩和的な状況が続いており、長期金利やリスク・スプレッドは低水準で推移し、株式・信用市場などは十分な資金供給が可能とした。その一方、足下において一部の新興国市場で起こっている問題を潜在的リスクとして認識している姿勢もうかがわせた。豪州経済については、昨夏以降消費需要がわずかに堅調な上、住宅建設も底堅く推移しており、企業の信頼感などに改善の動きがみられている。こうした状況にも拘らず、鉱業部門の設備投資は急速に鈍化しており、一部企業での構造転換による不透明感は先行きの設備投資意欲の足かせになるとみており、雇用面でも下押し圧力が掛かりやすくなっているとして、先行きの景気については依然として楽観視出来ないとの見方を示している。

図1 政策金利(OCR)の推移

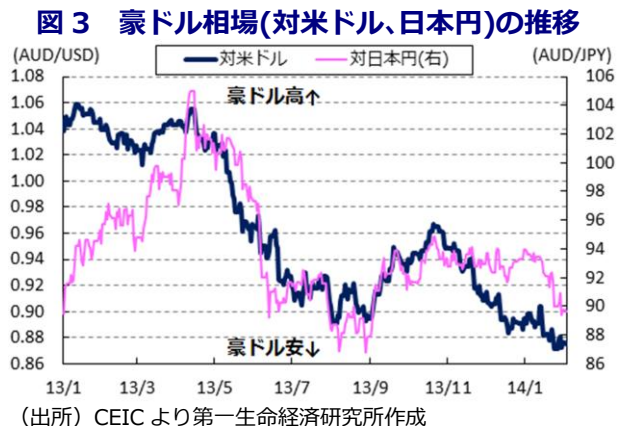


- その一方で、足下のインフレ率は昨年来の通貨豪ドル安の影響が想定以上に早く反映された結果、見通し以上に加速しており、雇用環境の頭打ちによる賃金上昇期待の低下にも拘らず、物価上昇圧力は高まっているとした。なお、国内コストが抑制されれば、先行きの非貿易財を中心とするインフレ圧力は幾分後退する可能性があるとの見方を示している。しかし、足下の豪州の物価動向を巡っては、教育費や医療費といったサービス価格の高さがインフレ圧力に繋がっているとの見方が強く、これには消費のあり方が長



期的に変化していることや、少子高齢化や高度医療に対するコスト上昇といった構造問題が大きく影響している可能性がある。そういう状況を勘案すれば、先行きは鉱業部門などを中心に雇用環境に調整圧力が一段と掛かることが予想され、労働コストの低下に繋がると見込まれるものの、インフレ圧力は後退しにくい環境になっていることも予想される。すでに通貨豪ドルは1年前に比べて米ドルに対して2割近く下落しており、今後はこれに伴う輸入物価上昇の影響も避けられないなか、インフレ率は一段と上昇圧力を強めると考えられる。

- こうしたことから、準備銀は足下の金融政策について「依然緩和的」として、金利は非常に低水準で推移しており、貯蓄者たちはより高い利回りを求める動きを強めているとした。その上で、金融市場全体における信用の伸びは依然低水準に留まるものの、家計向けの信用は加速しており、その影響は住宅価格の上昇に現れているとした。また、過去に「不快なほどに高い」と表明してきた為替水準についても、「これまで一段と下落しており、この状況が継続すれば、均衡ある経済成長の実現が可能



になる」との見方を示しており、これまでに比べて豪ドル安を目的として追加利下げ実施の可能性を後退させている。先行きについては、経済成長率は当面潜在成長率を下回る推移が続き、雇用環境についても悪化基調が続くとみており、足下の短期的な金融市場の動揺が過ぎた後には、低金利と豪ドル安をてこに徐々に景気は回復感を強めるとの見方を示した。その一方、インフレ率については以前の予想に比べてわずかに上昇しているものの、今後2ヶ年は準備銀の目標（2～3%）域内に収まるとの見方を示した。これまでに比べて準備銀による豪ドル相場に対するスタンスが変化したこと、豪ドル相場が大きく下落してきたことから、底値をさらう動きが出るのが予想されるものの、準備銀の「この状況が継続すれば」との見方は上昇を容認しているとは言えず、豪ドル相場は当面一進一退の様相を呈すると予想される。

以上