

アジア・新興国 ～豪準備銀、金利のさらなる深掘りも～

経済調査部 首席エコノミスト 西濱 徹(にしはま とおる)

原油安や雇用の頭打ちでディスインフレの懸念

商品市況を巡っては鉄鋼石や石炭価格が堅調な動きをみせるなか、これらの輸出国である豪州では交易条件に底入れの動きが出ている。足下の交易条件は10年来の低水準にあるなど依然厳しい状況だが、アジア新興国の堅調な資源需要が続くなか、需給を取り巻く環境は徐々に最悪期を抜け出しつつある。なお、交易条件の悪化が進むなかで通貨豪ドル相場は下落基調を強めており、資源高に伴う「オランダ病」に直面した同国経済の構造転換が促されるとの期待はある。しかし、主要国による量的金融緩和政策などで世界的な「カネ余り」のなか、相対的に利回りの高い同国には引き続き資金流入が起りやすい環境となっており、豪ドル相場が上下に動揺する展開が続いている。

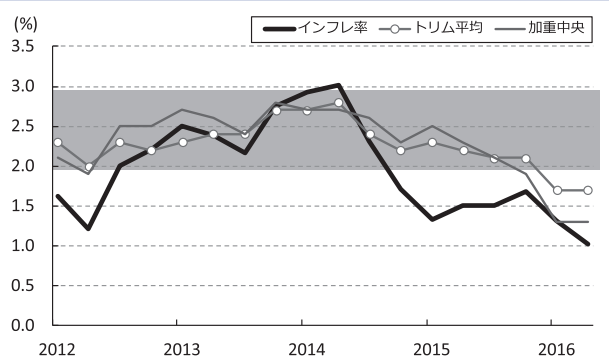
足下では原油安に伴いインフレ率が低下して準備銀が定めるインフレ目標の下限(2%)を下回り、改善基調が続いてきた雇用環境に頭打ち感が出るなど、ディスインフレが懸念されている。準備銀は想定以上のインフレ見通しの低下と景気に対する先行き不透明感、豪ドル高圧力をけん制すべく利下げを実施してきた。しかし、国際金融市場が落ち着きを取り戻すなかで資金流入が活発化しており、豪ドル相場は底堅い展開をみせている。他方、インフレ率の低下で準備銀が追加的な利下げに動くとの思惑は、豪ドル相場の上値を抑えている。

金利深掘りの可能性も、豪ドル相場は外部次第

準備銀は8月の定例会合で政策金利を過去最低水準に引き下げた。同行は同国経済の先行きについて、緩やかな拡大に留まるとの見方を維持している。また、「インフレ率が一段と鈍化するなか、先行きも労働コストの低下や世界的なディスインフレ基調が下押し圧力に繋がる」との認識を示している。他方、「長期に亘る低金利が不動産バブルに繋がることが懸念されたが、足下ではそのリスクは後退している」とした。先行きの金融政策についても、「低金利が内需を下支えするとともに、豪ドル安は輸出拡大を通じて構造調整を促すと期待されるが、豪ドル高に転じれば事態は複雑化する」とし、豪ドル安を容認する姿勢をみせている。

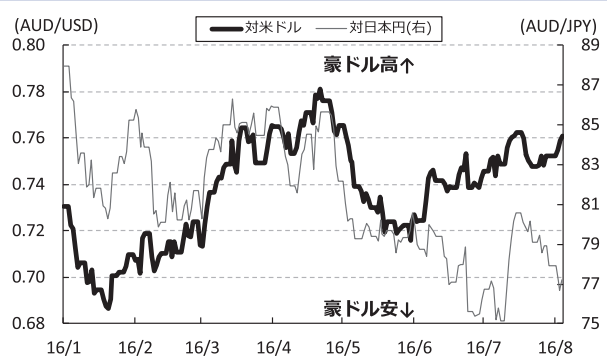
国際金融市場においては主要国による金融緩和政策などの影響でカネ余りが続くと見込まれるなか、高格付にも拘らず相対的に高い収益を得ることが可能な同国への資金流入が豪ドル相場の底堅さを促す可能性はある。総選挙では議会上下院における「ねじれ状態」が続くなど政権運営を巡っては引き続き難しい状況が残るなか、機動性の高い金融政策にその負荷が掛かりやすくなることも予想される。こうしたことから、先行きの豪ドル相場については引き続き外部環境の動向に揺さぶられつつ一進一退の様相が続く展開となることは避けられないと予想される。

資料1 インフレ率の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

資料2 豪ドル相場(対米ドル、日本円)の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成