

豪準備銀、内需の力強さを改めて示唆

～欧州問題や税改正などの影響回避に向けた金融緩和の長期化も予想される～ 発表日：2012年8月8日(水)

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)

- 7日、豪州準備銀は2ヶ月連続で政策金利を3.50%に据え置いた。同行は足下の世界経済について、欧州問題の長期化による影響を懸念する姿勢を示す一方、金融市場の混乱一服により資金調達環境は底入れしつつあると評価している。他方、同国経済については雇用改善などを背景に景気は堅調な上、今後は直近の利下げによる効果発現が見込まれるとの見方を示している。
- 準備銀は国内経済に対して「力強い」との評価を示すなど、外的要因による影響を除けば追加緩和に踏み切る可能性は後退している。他方、欧州問題の長期化に加え、炭素価格制度や鉱物資源利用税による企業のコスト上昇を理由に資金調達コストの抑制が必要であるため、金融緩和が長期化する可能性は高い。
- 主要輸出先の景気不透明感に加え、交易条件の改善はピークアウトしているが、足下では国内経済の堅調を背景に海外資金に回帰の動きが出ており、豪ドル高基調が強まっている。先行きにおいても、世界経済の減速懸念に加え、米国の追加量的緩和の観測も追い風に豪ドル高基調は続く可能性は高まっている。

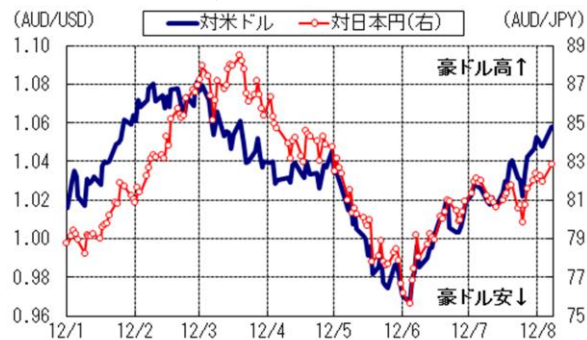
《内需の強さを確認する一方、先行きの不安定要因を理由に現状の緩和姿勢が長期化する可能性は高い》

- 7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・レートを2ヶ月連続で3.50%に据え置く決定を行った。これは市場の事前予想通りであり、準備銀が今年5月及び6月に2ヶ月連続で利下げを実施したことの効果を見極めようとしている姿勢が窺われる。委員会後の声明文において同行は、今年前半の世界経済について「年初数ヶ月こそ加速したが、足下では成長ペースが鈍化しており、通年では潜在成長率程度の伸びが見込まれる」が、「商品市況の調整によるインフレ圧力の後退により一部の国では緩和余地が拡大している」との見方を示した。なお、中国経済は「持続可能な成長ペースに減速しているが、さらなる減速の可能性は後退」している一方、他のアジア経済は「自然災害から回復したものの、海外経済の不透明感による影響が懸念される」とした。さらに、米国経済は「緩慢な拡大に留まり」、欧州経済については「経済活動が縮小する中、政策当局は金融市場と財政の建て直し及び中長期的な経済成長の実現という難しい課題に直面しており、経済面での脆弱性は最も顕著に現れている」と評価した。一方、金融市場については「欧州問題による不透明感でリスク志向は後退したものの、足下では改善の兆しも窺われ、同国を含む高格付国の長期金利は予想以上に低下しており、資金環境は無担保でも問題はなくなっている」ものの、「株式市場は脆弱な動きが続いている」とした。
- 同国経済については「交易条件の改善はピークアウトしているが依然高水準」であり、「概ねすべての経済指標が潜在成長率並みの景気拡大」を示している。「一部で雇用調整圧力が強まっているにも拘らず失業率は低水準で推移」しており、雇用環境は好調に推移している。4-6月の消費者物価は前年同期比+1.18%と準備銀が定めるインフレ目標(2~3%)を下回る中、7月からの炭素価格制度及び鉱物資源利用税導入により「向こう数四半期は物価が押し上げられる可能性はある」が、準備銀は「向こう1~2年のインフレ率は目標域内に留まると見込まれ、インフレ見直しを要しない」旨の考えを示した。その上で「長期的にインフレ率を低水準に留めるには、今後は豪ドル高による物価抑制効果が低下する中、国内費用の伸びを抑制させる必要がある」とした。さらに、今年前半の利下げにより「足下の政策金利は平均を下回っており、昨年よりも緩和的な水準」にあることから、「この効果発現には時間を要するものの、足下の住宅価格は底打ちしており、企業向けの与信も底離れしている」と評価し、利下げの効果が現れつつあることも窺われる。他方「交易条件の

悪化や世界経済の見通し悪化にも拘らず、「豪ドル相場は依然高水準」に留まっているとの見方を示した。

- 足下の雇用改善を背景に個人消費は堅調に推移しており、国際金融市場の混乱が一服していることに加え、直近の下げにより不動産市況は底入れしつつあるほか、企業向け与信にも底打ちの動きが出ていることから、このところ準備銀は『国内経済は力強い』との評価を示してきた。今回の声明を通じて準備銀は、国内景気に対して雇用の緩やかな伸びを背景に堅調との見方を示す一方、欧州問題の長期化を前提に先行きに対する懸念も示している。7月からの炭素価格制度や鉱物資源利用税の導入により、生産コスト上昇による価格転嫁が物価上昇を引き起こす懸念はあるが、政府は税収を財源に補助金や減税を通じて景気への影響を最小化としている。一方、企業が直面するコストに上昇圧力が高まっていることで、準備銀は資金調達コスト抑制の必要性に言及していることを鑑みれば、足下の緩和姿勢を相当期間続ける可能性は高いと判断される。
- 中国をはじめとする主要輸出先の景気に不透明感が燻っており、交易条件もピークアウトするなど国民所得の拡大鈍化は避けられなくなっているが、緩やかな雇用拡大を背景に国内景気は堅調に推移している。結果、欧米先進国をはじめとする世界経済の減速懸念が強まる中、格付の高さも背景に海外資金の流入が活発化しており、足下の豪ドル相場は上昇基調が強まっている。先行きは米国において追加量的緩和が予想される一方、同国は内需の堅調を理由に追加緩和に踏み切る可能性は低下している。内外金利差を狙った資金流入が期待されることから、当面は豪ドル高基調が続くと見込まれる。

図1 為替相場(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

以上