



豪準備銀、5ヶ月ぶりに唐突な利下げを発表

～緩和スタンスを維持しようが、性急な追加利下げの可能性は低いと予想～

発表日：2013年5月7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)

- 7日、豪準備銀は定例の金融政策委員会で5ヶ月ぶりの利下げを実施した。内外景気に対する見方は大きく変わっておらず、資源投資のピークアウトが近いとの見方も変わっていないが、資源以外で投資拡大余地があるとして、利下げを通じて資金需要を喚起する狙いが窺える。足下のインフレ率は依然目標に収まるなど追加緩和余地が拡大していることも、今回の利下げを後押ししている。
- これまで準備銀は、過去の利下げが効果を挙げつつあるとの見方を示しており、資産価格の上昇や個人消費の底堅さなどに繋がっている。一方、資金流入を背景に豪ドル高圧力が燐り輸出への悪影響が懸念される上、企業の資金需要が依然弱く、海外経済の不透明感も追加利下げを後押ししたと判断出来る。
- 他方、準備銀は中国を含む内外経済の見方を大きく変えておらず、商品市況の調整による交易条件悪化への警戒も薄く、今回利下げを決断するに至った理由は明確でない。したがって、準備銀は先行きも緩和スタンスを維持すると見込まれるが、性急な利下げに動く可能性は低いと思われ、豪ドルの対米ドル為替相場は短期的に調整しようが下値は堅調になり、日本円に対しても底堅い展開が続くと予想される。

《5ヶ月ぶりの利下げも内外経済の見通しに変更はなく、緩和スタンス維持も性急な利下げの可能性は低い》

- 7日、豪州準備銀行は定例の金融政策委員会を開催し、8日付けで政策金利であるオフィシャル・キャッシュ・レート を 25bp 引き下げて過去最低水準である 2.75%とする決定を行った。同行の利下げ実施は昨年12月以来5ヶ月ぶり（4会合ぶり）であり、一昨年10月以降の累計の利下げ幅は 200bp になる。委員会後に発表された声明文では、足下の世界経済について「潜在成長率を下回るペースに留まり」、同国経済についても「昨年は潜在成長率並みの成長を続けたが、年後半から潜在成長率をやや下回る水準に鈍化している」との見方を示した。さらに、「鉱業部門の投資は年内にもピークを迎える一方、その他の分野の投資は向こう数年に亘って改善する余地がある」とみており、「足下で雇用の拡大ペースは鈍化しているものの、失業率は比較的低位で推移して個人消費や不動産投資など内需が景気を下支えする」とみている。この背景には、過去の利下げや国際金融市場の改善によって資金調達環境が大幅に改善していることが影響しており、事実、足下では不動産関連融資の底打ちにより市況も改善する動きもみられる。他方、昨年後半以降の資源価格上昇による影響が懸念されたが、労働需給の緩和によるコスト低下により、インフレ率は依然準備銀の定める目標域に収まっており、準備銀はこのところインフレ見通しを引き下げるなど利下げ余地の拡大に繋がった。
- 過去数回の会合において準備銀は「これまで十分な利下げを実施し、借入金利は過去最低水準になっており、経済の押し上げ効果が期待される。預金者はより高いリターンを求めてリスク資産への分散を進めている上、金利動向に敏感な消費支出が拡大している」との見方を示しており、事実、足下の株式相場は世界金融危機前の水準まで回復し、個人消費にも底打ちの兆候が窺える。一方、国際金融市場が流動性相場の様相を呈する中で、比較的金利水準が高い同国への資金流入は活発化し、豪ドルの対米ドル為替相場は依然としてパリティ（等価）を上回る水準で推移するなど輸出への悪影響が懸念されてきた。さらに、企業部門を中心に同国内の「信用に対する需要は抑制されており」、利下げを通じて需要を喚起する必要性が高いと判断したと思われる。

準備銀はこれまで「物価動向が落ち着いている上、需要を喚起する必要があるれば利下げの可能性を排除しない」との考えを示してきたが、今回は中国経済の減速が意識されるなど、海外景気に対する不透明感が燦ることが利下げを後押ししたと判断することが出来る。

- しかし、準備銀は最大の輸出相手である中国の景気について「これまで以上に持続可能な水準で拡大を続けているが、依然として旺盛」と判断しており、先行きについて急速に悪化するとの見方を示していない。さらに、足下の商品市況についても「過去数ヶ月に亘り調整しているが、『歴史的にみて高水準』」と評価しており、交易条件の悪化が国民所得の重石になることへの警戒感は薄い。さらに、国内景気については資源関連での調整を意識しつつ、先行きにおいて資源以外の分野の投資に改善余地があるなど、過去数回の会合に比べて景気の見通しを変えている様子はない。他方、準備銀は過去数ヶ月インフレ見通しを下方修正するなど利下げ余地の拡大を示唆する動きをみせており、先行きも緩和スタンスを続ける可能性は高いと見込まれる。しかし、内外景気の見方を大きく変えていない状況では、向こう1～2ヶ月以内に立て続けに利下げが実施される可能性は低いと予想する。なお、追加利下げの可能性が依然として燦ることで、豪ドルの対米ドル為替相場は短期的に調整しようが下値を探る動きが続くと予想される。日本円に対しても底堅い展開が続くであろう。

図1 政策金利とインフレ率の推移

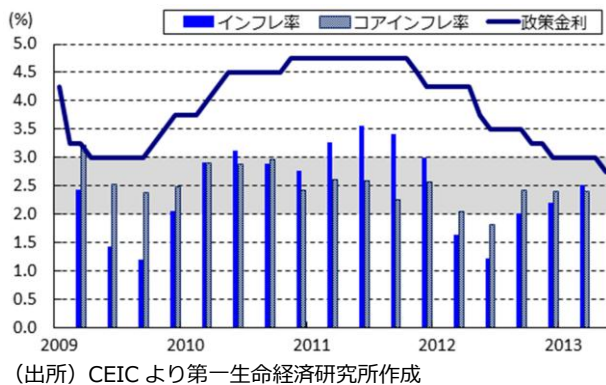


図2 豪ドル相場(対米ドル、日本円)の推移



以 上