

「資源ブーム後」に挑む豪政府及び準備銀

～「経済成長のリバランス」へさらなる豪ドル安を目指す可能性が高まる～

発表日：2013年8月7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)

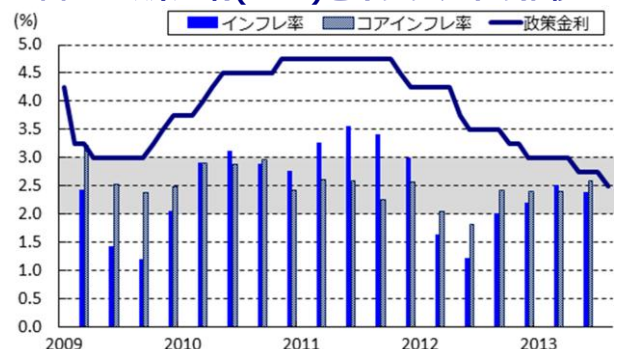
(要旨)

- 6日、豪準備銀は3会合ぶりの利下げを決定し、政策金利は過去最低の2.50%となる。同行は過去1年半以上に亘り利下げを実施して一部で効果もみられるが、鉱業関連投資の鈍化で足下の経済成長率は潜在成長率を下回るなど景気が低迷している。他方、豪ドル急落にも拘らずインフレ率は低調に推移しており、利下げのハードルは低下していた。準備銀は追加利下げの効果が期待出来るとしつつ、さらなる豪ドル安は経済成長のリバランスを促すといった考えを示しており、今後の追加利下げにも含みを残している。
- 準備銀の姿勢には、6月末の政権交代で誕生したラッド新政権の影響がうかがえる。新政権は中国経済の減速による「資源ブーム後」を意識して矢継ぎ早に政策を打ち出しているほか、前政権による急進的な財政健全化に距離を置くなど景気を重視する姿勢をみせる。結果、来月に総選挙が迫るなか、与党支持率は急回復しており、勢いを取り込むべく選挙の前倒し実施も決定している。なお、資源依存の経済構造の転換には時間を要することから、短期的には金融政策を通じた豪ドル安誘導が強まると予想される。

《「資源ブーム後」の構造転換に向けて、政府・準備銀はさらなる豪ドル安を志向する可能性が高まっている》

- 6日、豪準備銀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（OCR）を3会合ぶりに引き下げる決定を行った。結果、OCRは25bp引き下げられて2.50%となり、これは豪準備銀が現行の政策制度を採用して以来最低の水準となる。同行は豪州にとり最大の貿易相手である中国経済の減速、さらに国際金融市場の混乱による同国経済への影響が懸念された一昨年末以降、断続的に利下げを通じた金融緩和を実施しており、今回の利下げで累計の利下げ幅は225bpに達する。しかし、足下の同国経済について同行は「金利に敏感な一部の分野で個人消費や資産価格の上昇に寄与」している一方、「過去1年以上に亘って経済成長率が潜在成長率を下回るペースに留まってきた」とみており、市場においても追加利下げの見通しが強まっていた。なお、世界経済については「今年は潜在成長率を下回るものの、来年には上向く」との見通しを示しており、金融市場についても「米国の金融政策の見直しの動きに伴いボラティリティが高まり、多くの新興国に悪影響が出たものの、依然非常に緩和的な状況にある」としている。同国では鉱業部門における投資のピークアウトが経済成長を抑制しており、同行は「目先も続く」とみるなか、足下のインフレ率は「豪ドル相場下落にも拘らず、労働コストの鈍化に伴い中期的な目標に一致」しており、これも追加利下げのハードルを低下させている。足下の豪ドル相場についても「4月初旬から15%以上下落したが、今後もさらなる下落の可能性があり、経済成長のリバランスに寄与する」とし、豪ドル相場のさらなる下落を促す姿勢もうかがえる。同国では近年、中国経済の急拡大による資源需要の増加に伴う鉱業関連投資が景気を押し上げてきたが、この仕組みは足下で大きく崩れつつある。一方、過去の

図1 政策金利(OCR)とインフレ率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

豪ドル高の影響で国内の製造業は輸出競争力を失っており、外資系企業を中心に撤退が相次ぐなどの動きも出ていたことから、経済構造の転換が急務になっている。既に金利水準は過去最低を更新しているが、依然景気の先行きに対する不透明感が拭えないことから、「今回の利下げによる効果が期待出来る」としつつも、さらなる利下げの可能性は残ると判断される。

- 準備銀が上述のように、豪ドル安誘導を示唆する姿勢を示してまで構造転換を進めようとする背景には、6月末の政権交代が大きく影響していることが考えられる。前ギラード政権は足下の中国の景気減速に対して比較的楽観視する姿勢をみせてきた結果、資金流入による景気押し上げの一方、豪ドル高が国内産業の疲弊化を引き起こす問題に直面してきた。さらに、財政健全化のために今年度から導入した炭素価格制度や鉱物資源利用税（MRRT）は、コスト増加要因として産業全体の競争力を大きく削ぐこととなり、前政権の支持率が急速に低下する一因になった。ラッド新政権は先月中旬、MRRTを維持する一方で炭素価格制度を来年廃止し、温室効果ガス排出権取引制度（ETS）への以降を当初予定から1年前倒しする方針を明らかにするなど、企業負担の圧縮による競争力の向上を目指す方針を示した。また、今月初めには景気減速による歳入減を理由に今年度の財政赤字が拡大するほか、前政権下で再来年度（2014-15年度）に財政収支の均衡を目指すとした方針を撤回し、景気に配慮するため、急進的な財政健全化を図らない方針に転換した。こうした取り組みを背景に、前政権下で急速に下落してきた与党労働党の支持率は足下で急速に回復しており、一部の調査では野党保守連合とほぼ拮抗しているとの情報も出ている。こうしたことから、ラッド首相は9月14日に予定されていた次期総選挙を1週間早め、9月7日に実施する方針を明らかにしている。ただし、鉱物資源に過度に依存してきた経済構造からの脱却は容易ではなく、時間を要すると考えられることから、短期的には金融緩和を通じて豪ドル安誘導を図るべく準備銀に対して様々な圧力が掛かることも予想される。足下では、米国のQE縮小観測の後退など豪ドル相場にとっては外部要因による影響は避けられないものの、しばらくは上値の重い展開が続くことが予想される。

図2 豪ドル相場(対ドル、日本円)の推移



以上