

豪準備銀、豪ドル高へのけん制姿勢をあらためて強調

～景気回復の後押しに豪ドル安による「経済のリバランス」を求める～

発表日：2013年11月5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)

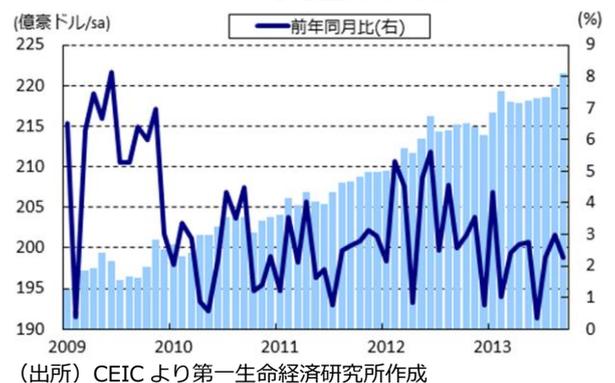
(要旨)

- 3四半期連続で潜在成長率を下回るなど景気低迷が続いた豪州だが、過去の利下げの効果や中国経済の回復期待、金融市場の混乱一服、政権交代による政策変更などを背景に内需に底打ちの兆候が出ている。企業の資金需要は依然弱い一方、家計に堅調さがうかがえるなど最悪期を過ぎた模様だ。しかし、中国経済の底打ちにも拘らず交易条件は悪化が続き、力強い景気回復には相当の時間を要することは変わらない。
- 豪準備銀は5日、3回連続で政策金利を据え置く決定を行った。内外経済に対する見方は変わらないが、国内の民間需要の回復を期待するほか、不動産や株式相場の上昇による資産効果を背景に、先行きの景気回復を期待する見方を強めた。一方、足下の豪ドル相場に対して言及するなど、先行きの景気回復には豪ドル安による経済のリバランスを求める姿勢をみせており、金融緩和の長期化をうかがわせている。
- 外部環境の変化などにより、年明け以降下落が続いてきた豪ドル相場は足下で上昇に転じている。しかし、準備銀が豪ドル安を明確に求める姿勢を示したことは、金融緩和の長期化、場合によっては追加利下げの可能性を残すことを意味する。先行きの豪ドル相場は上値の重い展開が続くと予想される。

《民間需要の回復期待を示唆するも、景気回復の後押しには豪ドル安による「経済のリバランス」を求める》

- 3四半期連続で潜在成長率を下回る経済成長率となるなど、国内外の経済環境の悪化に伴い景気低迷が続いてきた豪州だが、経済を取り巻く状況は少しずつ変わりつつある。同国の雇用環境はアジアを中心とする新興国の景気減速による資源需要の鈍化などが重石となって悪化基調が強まり、個人消費の下押し圧力となってきた。しかし、足下では物価安定や中銀による断続的な利下げ実施により実質購買力が底打ちしつつあることに加えて、中国景気の底入れ期待を背景に鉱業部門などで雇用悪化に歯止めが掛かる動きもみられ、個人消費を巡る環境に改善の兆しが出つつある。同国では、世界的な資源需要の鈍化のみならず、前政権が行った炭素価格制度や鉱物資源利用税などの導入も鉱業部門における設備投資のピークアウトを促す一因となり、これも景気の足かせになる状況が続いてきた。これについては、9月に行われた総選挙により政権交代が行われた結果、一連の施策が見直される機運が出ており、先行きへの期待が高まりつつある。加えて、中国経済が最悪期を過ぎたことを背景に世界的な資源需要も改善するとの期待が高まっており、先行きに対する楽観的な見方も出つつある。さらに、これまでの利下げに加えて、米国の量的金融緩和(QE)の縮小を巡る見方が大きく変化して国際金融市場の混乱が一服したことで、足下では金融市場は安定を取り戻しており、不動産や株式などの資産市場の取引が活発化する動きも出ている。企業部門による資金需要は依然として低調な推移が続いているものの、一連の環境の変化を受けて家計部門の資金需要には好転の動きが出ている。一方、中国景気の底入れなどを追い風に外部環境の大幅な改善を期待する動きがみられるもの

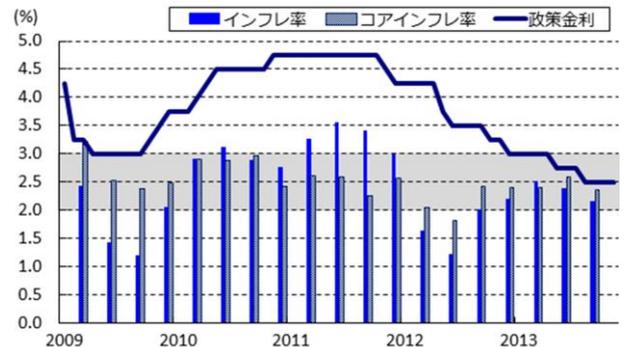
図1 小売売上高の推移



の、足下の交易条件は悪化に歯止めが掛かっておらず、歴史的な豪ドル高が続いていることも足かせになっていると考えられる。こうしたことから、豪州経済は減速基調を脱する見通しは強まっているものの、力強い景気回復に至るには相当の時間を要する状況は変わっていない。

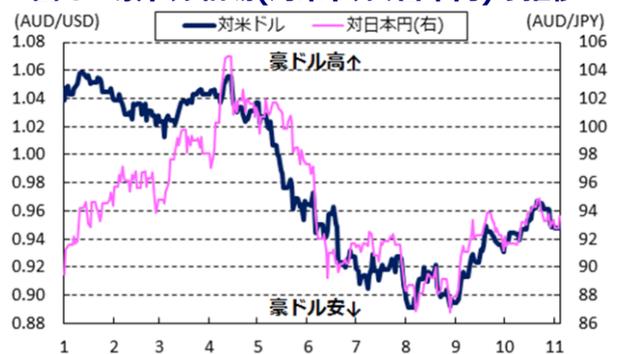
- 5日、豪州準備銀行は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利を3回連続で過去最低水準である2.50%に据え置く決定を行っている。同行による内外経済に対する見方は基本的に変更がなかったものの、国内景気に関して「先行きに相当な不透明感はあるものの、鉱業部門以外の民間需要は速いペースで拡大すると期待される」との見方を示した。これは、足下で家計や企業におけるセンチメントの改善に加えて、取引の活発化に伴い不動産や株式市場が活況を呈しており、これによる資産効果も個人消費の押し上げに繋がるとの期待を反映したものと考えられる。一方で、「足下のセンチメントの改善が今後も続くとは判断するのは時期尚早」とこれまでの見方を据え置いており、足下の緩和的な金融政策のスタンスを大きく変えることはないとの考えを示している。さらに、先行きの物価についても「向こう1～2年は同行が定める中期的なインフレ目標(2～3%)の範囲内に収まる」と見方を変えておらず、景気は力強さを欠く展開が続くとした考えを据え置いている。これまでの金融緩和についても「すべての効果は未だ出ておらず、当面はこうした状況が続く」との見方を据え置く一方、「不動産及び株式市場は強含んでおり、こうした傾向は投資を後押しする」とし、しばらくは現行の金融緩和スタンスを継続する姿勢を示したと考えられる。ただし、足下の豪ドル相場について「今年初旬に比べて低水準ではあるが、依然として高止まりしている」と通貨高を警戒する姿勢を示しており、準備銀は通貨安による経済のリバランスを求める姿勢を明確にしている。
- 金融市場においては、中国景気の底入れ期待の高まりに加えて、9月の米国のQE継続決定を受けて世界的な緩和マネー拡大の長期化を見込む動きが出ており、調整が続いた豪ドル相場は足下で上昇に転じている。さらに、これまで行われた利下げなどの効果により、足下の不動産価格はインフレ率を大幅に上回る伸びをみせており、長期に亘る金融緩和の弊害が一部に現れつつある。結果、一部の資産価格のバブル的な上昇が物価や景気に悪影響を与えることへの警戒もあり、追加的な利下げに対する見方は後退するとの考え方が強まっていた。しかし、準備銀が豪ドル高へのけん制姿勢をあらためて示し、足下の豪ドル相場の水準は先行きの景気回復を確実なものにするための「障壁」と考えている可能性もうかがえる。こうしたことから、同行は先行きも相当期間に亘り金融緩和を続けることを示したとともに、為替などの動向に応じて追加利下げに踏み切る可能性を排除しない姿勢を示したと判断でき、先行きの豪ドル相場の上値を抑える要因になると予想される。

図2 政策金利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

図3 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

以上