

豪準備銀、現行の金融政策に対して中立姿勢を維持

～年末にかけて利上げバイアスが徐々に高まると予想される～

発表日：2014年4月1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)

- 1日、豪準備銀は定例の金融政策委員会で政策金利を7会合連続で据え置く決定を行った。「資源ブーム」の終えんによる景気鈍化が懸念される一方、足下の景気は底堅く、内外経済に対する見方も据え置かれた。他方、金融市場の落ち着きを好感じつつも、企業部門の慎重姿勢が投資の足かせになっており、労働需給に対する見方も弱い展開を想定している。なお、国内信用の拡大による不動産市況の上昇を意識する一方、足下の豪ドル相場を気にする姿勢も維持しており、当面の金融政策は中立的な見方を示している。今後の金融政策は利上げバイアスが掛かりやすいが、その実施は早くとも年末近くになると予想する。

《7会合で金利据え置きを決定。全体的な見方は据え置かれたが、年末にかけて利上げバイアスは強まろう》

- 1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（OCR）を7会合連続で2.50%に据え置く決定を行った。豪州経済を巡っては、最大の輸出先である中国経済の不透明感を背景とした「資源ブーム」の終えんは景気の重石になるとみられてきたが、足下では内需を中心に「底入れ」の動きもうかがえるなど、景気に底堅さが出ている。その要因としては、輸出全体の約4割を占める中国向けの行方には不透明感が残るものの、日本やEU、米国といった先進国で景気回復の動きが出ており、これら向けの輸出が底入れしていることが少なからず影響している。さらに、昨年後半以降の豪ドル安により輸出競争力に底入れが進んだことに加えて、鉱物資源をはじめとする商品市況の高止まりも重なり、同国の交易条件は2011年秋をピークに低下しているものの、歴史的にみれば依然として高水準での推移が続いている。委員会後に発表された声明文においては、海外経済に対する見方は中国経済について一点、「2014年前半に多少減速が懸念される」との文言が加筆されただけで、前回会合の内容がほぼ踏襲された。特に、輸出全体の2割弱を占めるなど中国に次ぐ輸出先である日本経済の回復を好感する姿勢は、先行きの外需の見通しを巡る明るさに繋がっていると考えられる。
- 一方、昨年半ば以降に大きく混乱した金融市場の動向については、足下で落ち着きを取り戻していることも重なり、前回会合からまったく見方を変えていない。現行の金融政策についても「非常に緩和的」としつつ、「長期金利やリスクプレミアムは低水準に抑えられ、一部の新興国市場で1年前に比べ相対的に資金需給は厳しいが、同国の株式市場及び信用市場は十分なファイナンスが可能」と評価している。その上で、同国経済についても「足下の経済指標は夏場の需要の期待以上の力強さのほか、住宅建設の堅調な拡大を示唆」し、「輸出の拡大を背景に景況感は改善し」ており、景気底入れを確認している。ただし、鉱業部門における設備投資急減の一方、一時的ではあるが、その他の分野での投資拡充が期待出来るとの見方を示してきたが、「企業の慎重姿勢が強い」とした。労働市場についても、労働需要の弱さを理由に「短期的に失業率には上昇圧

図1 政策金利(OCR)の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

力が強まる」との見方を示すなど、この点についても従来の見方を据え置いており、先行きについては「賃金上昇圧力が弱まることでサービス物価に下押し圧力が掛かり、豪ドル相場が足下の水準から低下しても、インフレ率は中銀の定める目標域に収まる」との従来の見方を据え置いた。現行の金融政策についても「緩和的」との見方を据え置いており、「国内信用はゆっくり拡大して不動産市況は過去1年で大幅に上昇した」ほか、過去1年の豪ドル相場の下落は経済のリバランスに寄与するが、

「その効果は過去数ヶ月の豪ドル相場の上昇により従来の見方からは後退した」とし、豪ドル相場の高止まりを警戒する姿勢をうかがわせた。

- 同行は、最大の輸出相手であり、景気への影響の度合いが大きい中国経済について減速しているとの認識を示しているものの、先行きに対する見方は中立的であり、その意味では追加利下げが必要になる可能性は後退していると判断出来る。その上で、今回の声明文における中銀の金融政策に対する基本的なスタンスはまったく変わっておらず、サプライズはないと捉えることが出来る一方、先行きの金融政策については「利上げ」のバイアスが徐々に高まりつつあると判断出来る。しかしながら、豪ドル相場に対する表現ぶりは以前に比べて幾分緩和されているものの、依然として足下の豪ドル相場の水準に対する不快感を隠していないことを勘案すれば、直ちに利上げが実施可能な状況ではないことを示唆している。その意味では、少なくとも年後半までは現行水準での据え置きを続ける可能性は高まっており、早くても利上げが行われるのは年末近くになるものと予想する。

以上

図2 輸出額の推移

