

豪州 利上げの時期は「かなり先」の様子

～豪ドル相場にとって「重石」になることが予想される～

発表日：2014年7月1日(火)

第一生命経済研究所 経済調査部

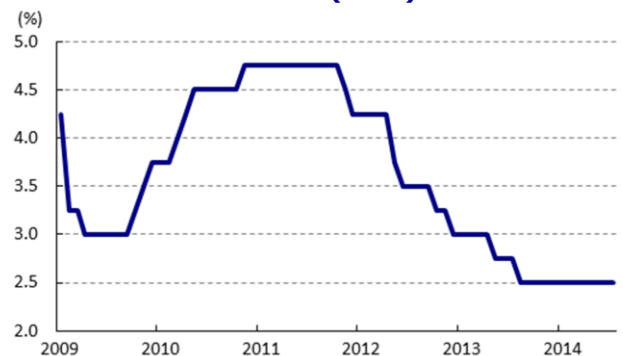
担当 主任エコノミスト 西濱 徹(03-5221-4522)

(要旨)

- 1日、豪準備銀は政策金利を10会合連続で2.50%に据え置いた。1-3月期の経済成長率は予想外の伸びをみせたが、景気の先行き不透明感を理由に、緩和的な金融政策の継続を決定した。資源関連での投資鈍化や今年度予算の緊縮財政が景気の足かせになるとみており、向こう1年間の景気は潜在成長率を下回るとの見方を据え置いた。雇用環境が持続的に回復するのもしばらく先との見方を据え置いている。
- 長期間に亘る低金利や国際金融環境の好転を背景に資金の動きは活発化しつつあるが、懸念要因であった不動産市況に鈍化の兆しが出ているとした。さらに、豪ドル高の継続で経済構造のリバランスが進んでいないとの『恨み節』もうかがえ、利上げ実施の時期は後ろ倒しされた模様だ。先行きの豪ドル相場は下値を支える材料はあるが、利上げ後ろ倒しを理由に調整圧力が掛かりやすくなる展開が予想される。

- 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10会合連続で2.50%に据え置く決定を行った。先月初めに発表された1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+4.51%となり、外需の伸びが予想外に力強かったことで高い成長率になったものの、最大の輸出先である中国景気に対する不透明感のほか、国内景気についても先行きの下振れを警戒する姿勢がうかがえることから、OCRを過去最低水準に据え置くことで景気下支えを図る姿勢を継続している。なお、海外経済については「先進国の堅調な景気に支えられる一方、中国景気は年前半に減速したが、足下の動きは政策当局の目的に沿っている」との見方を示しており、外需が大きく崩れる可能性は低いとみている。商品市況については「歴史的な高水準にあるが、同国経済にとって重要な商品の一部は下落している」との見方を示しているが、過去1年以上に亘って交易条件指数はほぼ横這いで推移しており、景気を下支えする一因となっている。さらに、先月の前回会合以降も長期金利は低下基調が続き、リスク・スプレッドも低下するなど金融市場は緩和的な状況が続くなか、新興国には資金が再流入する動きのほか、多くの金融商品のボラティリティも低下しており、「市場はしばらく世界的に金利が上昇する局面が来る可能性は極めて低いとみている」と評価した。他方、同国経済は「年前半は新規設備に伴う資源輸出の拡大を追い風に堅調な景気が続いたが、先行きは緩やかな拡大に留まる」とし、「家計需要は緩やかに拡

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

図2 雇用環境の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

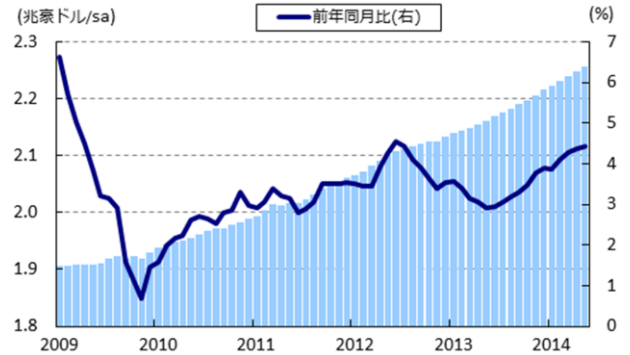
大するなか、旺盛な不動産需要は続いており」家計部門の動きに底堅さがうかがえる。ただし、「資源分野の設備投資は顕著に鈍化し始める一方、一部の分野で設備投資に改善の兆候が出ているが、一時的な動きに留まる」とした。その上で「今年度予算での歳出削減が景気の重石となり、向こう1年の経済成長率は潜在成長率を下回る」との見方を据え置いた。なお、過去数ヶ月に亘り雇用を取り巻く環境に改善の動きがみられるものの、「失業率が持続的に低下するにはしばらく時間を要する」とし、「賃金下落などによる国内コストの低下で向こう1～2年のインフレ率は目標のレンジ(2～3%)に収まる」との見方も据え置いている。

- なお、足下の金融政策について同行は十分に緩和的との見方を示しており、金融市場では金利が一段と低下するなか、投資資金はより高いリターンを求めて活発な動きをみせつつあり、直近ではビジネス向けにも信用拡大の動きが出ているとした。その上で、不動産取引の活発化に伴い過去一年以上に亘って不動産市況は急上昇してきたものの、足下では上昇ペースが鈍化しつつあるとの見方を示しており、利上げをはじめとする金融引き締めの一必要性的後退を示唆しているように思われる。また、足下の豪ドル相場についても「主要商品市況の低下にも拘らず歴史的な高水準に留まっております、経済構造のリバランス実現に向けた動きを弱めている」と評価しており、高止まりが続く豪ドル相場に対する『恨み節』にも似た様子を受け取ることが出来る。先行きの金融政策については「引き続き緩和的な姿勢を続けることにより持続可能な需要拡大とインフレ抑制を図ることが賢明」とする従来の見方を据え置いている。基本的には過去数回の会合とスタンスをまったく変えていない。しかし、過去数回に比べて先行きの景気に対する見方に対し

て弱い材料を重視していることや、これまで警戒感を示してきた不動産市況に対して楽観的な見方を示していることから、利上げ実施のタイミングが後ろ倒しされる可能性は高まっているとみる。したがって、年明け直後の豪ドル相場は国際金融市場の混乱などを背景に調整したものの、その後は国際金融市場が落ち着きを取り戻していることに加え、依然として先進国を中心とする金融緩和が続いていることもあり、堅調な推移をみせてきた。当面の豪ドル相場を巡っては、金融市場における『カネ余り』が続くこと、最大の輸出先である中国景気に底入れの動きが出ていることから、相対的に利回りが高い豪ドル建資産を目指す海外資金の動きに伴い底値は支えられる一方、利上げ時期の後ろ倒しが意識されることで上値は重くなり、調整圧力が掛かりやすい展開になると予想される。

以上

図3 銀行融資残高の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図4 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