

2017 年 6 月 7 日

通貨ニュース

豪州:6 月 RBA 理事会—中立姿勢を維持するも、総労働時間について言及

- 豪州準備銀行 (中央銀行、RBA) は 6 月 6 日に政策理事会を開催し、政策金利であるオフィシャルキャッシュレートの誘導目標を市場の予想通り 1.50%に据え置くことを決定した。
- また、RBA は引き続き今後の方向性について手掛かりを示しておらず、当面の政策金利据え置きをうかがわせる。
- 高止まりする不完全就業率が示すように、労働市場にかなりの緩みが残る中で、RBA は 2017 年、2018 年ともに政策金利を据え置く公算が大きいとみている。

国際為替部
マーケット・エコノミスト
多田出 健太
03-3242-7065
kenta.tadaide@mizuho-bk.co.jp

景気に対して楽観的な見方を示すも中立姿勢は変わらず

RBA は 6 月 6 日に政策理事会を開催し、政策金利であるオフィシャルキャッシュレートの誘導目標を市場の予想通り 1.50%に据え置くことを決定した。据え置きは 2016 年 8 月の利下げ以来、9 会合連続である。声明文の結びの段落では「入手可能な情報を考慮し、理事会は今回の会合で金融政策スタンスを維持することが、持続可能な経済成長およびインフレ目標の達成と整合的と判断した」と述べ、従来の文言を踏襲した。RBA は引き続き今後の方向性について手掛かりを示しておらず、当面の政策金利据え置きをうかがわせる内容である。これを受けて、金融市場では豪ドルドルが 0.7470 近辺から 0.7500 に迫る動きがみられたほか、金利先物市場が織り込む利下げ確率は手前のところで低下した一方、年内の利下げ確率は小幅に上昇し、20%程度となっている。

RBA は国内経済について「鉱業投資ブーム後の低調な鉱業投資への移行はほぼ完了した」と指摘した。前回会合では「鉱業投資の減退がもたらした足かせは消えつつあり、資源輸出は上向いている」との文言を追加し、鉱業部門の持ち直しに言及していたが、こうした判断を一段と前進させたようだ。さらに興味深いのは「鉱業投資の減少の影響を直接的に受けない地域では、企業投資は回復している」との見方を示したことである。これは、要するに非鉱業部門の投資は回復しているということになるが、前回会合では「GDP に占める非鉱業部門の投資は依然として低水準で、一段の上向きが望ましい」としていたことを踏まえるとかなり前向きな見解だ。

だが、1 日に発表された 1～3 月期の実質民間設備投資では、非鉱業部門の実質設備投資が前期比+0.3% (10～12 月期:同+1.7%)と 2 四半期連続のプラスとなったものの、水準としては 2012 年以降のレンジ内にとどまっている。2017-18 年度の設備投資計画が下方修正されたことも踏まえると、RBA の見解はやや楽観的な印象である。また、先行きの景気に関し「今後数年間で緩やかに上昇し、3%を若干上回る水準に達することが引き続き予想される」との明るい見通しを示している。

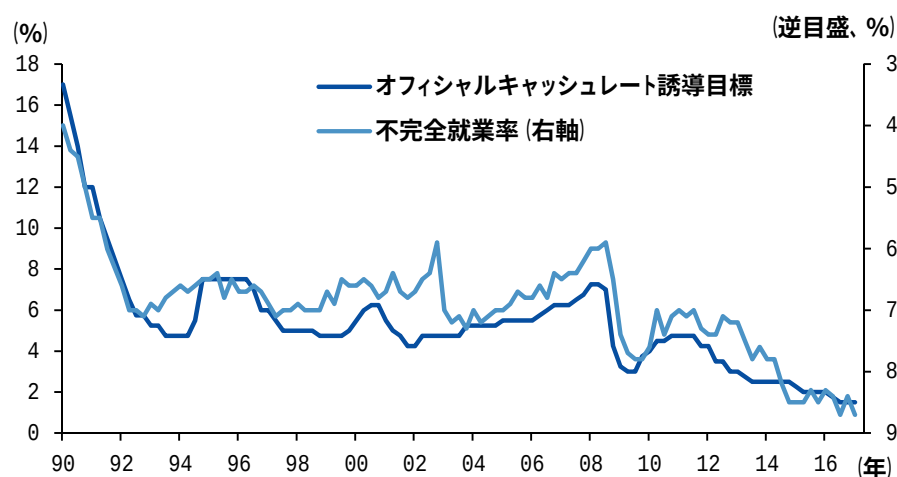
労働市場に関しては「雇用の伸びはここ数か月、堅調に推移しているが、総労働時間の伸びは依然として鈍い」とした。また、「賃金の伸びは依然鈍く、当面の間はこうした状況が続く可能性がある」との前回会合で追加した一文を維持し、「実質賃金の緩慢な伸びが家計消費の増加を抑制している」との文言を追加した。

議事要旨で労働市場とともに注意深く見守る必要があるとした住宅市場については、「一部の地域では大幅に上昇しているが、こうした状況が和らぎ始める兆候も幾分見られる」との見解が示された。たしかに、メルボルンやシドニーなど住宅価格が高騰していた地域では足許で前年比の伸びが鈍化した。それでも 2 桁の伸びが続いており、追加利下げを実施するハードルは依然としてかなり高いだろう。

なお、豪ドル相場については、「2013 年以降の通貨安も、鉱業投資ブーム後の移行期の経済を支えている。通貨高はこの調整を複雑にする可能性がある」との文言に変更はなく、RBA は為替レートの水準について適正と判断していると考えられる。

全体として、声明文の内容は中立姿勢の継続を示唆するものであったが、総労働時間について言及したことは注目に値する。前回会合の議事要旨では労働市場について詳細に議論されており、そこでは「数年間にわたる高水準の不完全就業 (underemployment) を踏まえると、余剰生産能力の度合いを測る上でかなりの不確実性が存在する」と指摘された。また結びでは、「労働市場の状況を評価する上で、フルタイム雇用とパートタイム雇用の区別はそれほど重要ではなくなっている。加えて、経済の余剰生産能力の度合いを測るには、失業者数と同じようにパートタイム労働者が進んで働くことができる追加的な労働時間を評価することが必要である」と指摘している。

上述したように、RBA は高水準の不完全就業について懸念を示しているが、フルタイム雇用を得られずにやむなくパートタイム雇用として働いている人などの割合を示す不完全就業率は 2012 年以降上昇が続いており、最新データの 2017 年 2 月は 8.7%と過去最高である (図表 1)。労働者が希望する労働時間よりも少ない就業を余儀なくされているということは、余剰生産能力が残っていることを示唆しており、賃金上昇率ひいてはインフレ率が加速しないことにつながっている。現状、不完全就業率の改善は全く確認できておらず、RBA は 2017 年、2018 年ともに政策金利を据え置くと予想している。

図表 1: 不完全就業率とオフィシャルキャッシュレート誘導目標


出所: 豪州準備銀行、豪州統計局、ブルームバーグ、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。