

2017 年 7 月 13 日

通貨ニュース

カナダ:7 月金融政策会合 - 2015 年の予防的利下げの正常化

- カナダ銀行(中央銀行、BOC)は 7 月 12 日の金融政策会合で、政策金利の翌日物金利の誘導目標を 0.25%ポイント引き上げて 0.75%とした。
- BOC は 2014 年後半からの原油価格の急落を受けて予防的に 2 回の利下げに踏み切ったが、足許では原油価格は安定しており、政策金利を低水準で維持する必要性は低下した。
- BOC は金融政策報告書(MPR)を同時に公表する 10 月 25 日の会合で追加利上げを実施し、2015 年以降の異例の低金利の正常化を図る可能性が高い。もっとも、それ以降についてはやはりインフレ動向に依存する。

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

利上げと同時にハト派色は示さず

BOC は 7 月 12 日の金融政策会合で、政策金利の翌日物金利の誘導目標を 0.25%ポイント引き上げて 0.75%とすることを決定した。BOC の利上げは 2010 年 9 月以来、約 7 年ぶりである。ここ数週間、各国中央銀行のタカ派化に関心が集まっているが、G7 の中では FRB に続き、実際に金融政策の正常化に着手した初めての中央銀行となった。金利先物市場が織り込む今会合での利上げ確率は、6 月上旬までは 5%程度にとどまっていたが、6 月 12 日に BOC のウィルキンス上級副総裁が「成長が継続し、理想的にはさらに範囲を拡げる中で、政策委員会は現在実施しているかなりの金融緩和がなお必要かどうか検討するだろう」と発言したことを皮切りに、BOC 当局者から相次いでタカ派なメッセージが送られたため、会合直前には 90%以上となっていた。このため、今会合での焦点は追加利上げの可能性を示唆するか否かといった点であったが、BOC が需給ギャップの解消時期の見通しを「2018 年半ば」から「2017 年末」へと前倒したことから、追加利上げ観測が強まっている。金利先物市場では年内の追加利上げを 70%程度織り込む動きが見られているほか、市場では利上げの決定と同時にハト派な姿勢を示すと見る向きが多かったこともあり、USDCAD は 1.29 付近から一時 1.27 割れまで急落している。

BOC は声明文で「最近の経済指標で、潜在成長率を上回る成長見通しへの自信が強まった」とし、「経済における金融刺激策の一部解除を正当化する」と説明した。また、BOC のボロズ総裁は会見で「見通しの上方修正もあったが、何より景気見通しに対するわれわれの自信が年初に比べて改善したことが大きい」と述べている。BOC はインフレ率が目標の 2%を下回っていることを認めつつ、経済成長率が高い一方でインフレ率が低い状況において政策金利をどのように決定すべきか議論したとし、BOC は分析の結果、現在のインフレ率の下振れは「一時的なもの」との判断を下している。分析の詳細については同日に公表された金融政策報告書(MPR)で示されているが、声明文ではインフレ率の減速は食品価格競争、電気料金の還付、自動車価格の変化などが足許のインフレ率下振れの要因としている。

景気動向については「個人消費を主因としてカナダ経済は堅調に推移しており、結果として、経済のスラックがかなり解消している」との見方を示した。「原油安への適応がほぼ完了し、製造業、サービス産業ともに拡大している。雇用と賃金の増加に支えられ、家計の消費は今後数か月堅調だろう」と先行きにも自信を示している。実質 GDP 成長率については、2017 年が+2.8%、2018 年が+2.0%とし、4 月 MPR 時点の+2.6、+1.8%からそれぞれ小幅に引き上げた。

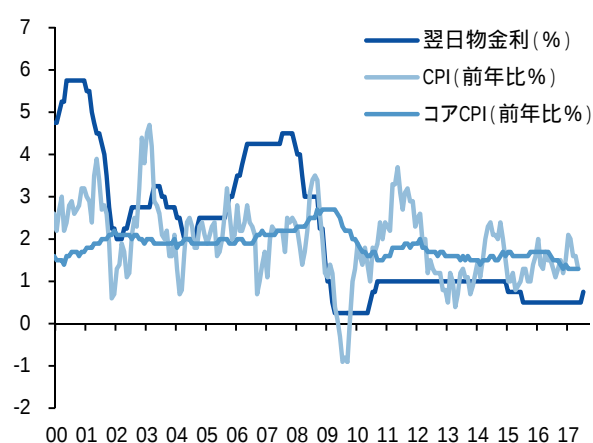
先行きの政策方針については、声明文で「政策金利目標の今後の調整は、インフレ見通しに関する指標で決める。先行き不透明感や金融システムの脆弱性を引き続き考慮する」としている。このガイダンスからは年内の追加利上げを示唆しているとは言えないものの、総じて経済に強気な見方を示していることに加え、ポロズ総裁が会見で「原油価格の下落に伴う経済の調整を支えるために 2015 年に利下げしたが、そうした調整の大部分は済んでいる」と述べていることに注目したい。BOC は 2014 年後半からの原油価格の急落を受けて予防的に 2 回の利下げに踏み切ったが、足許では原油価格は安定しており、政策金利を低水準で維持する必要性は低下した（図表 1）。ポロズ総裁は先月から 2015 年の利下げの役割が終わったことを示唆する発言を繰り返しており、9 月 6 日の会合は様子見となりそうだが、MPR を同時に公表する 10 月 25 日の会合において追加の利上げを実施し、2015 年以降の異例の低金利の正常化を図る可能性が高そうだ。もっとも、それ以降も利上げサイクルが継続するのかは、やはりインフレが加速してくるかどうにかかっている。

図表 1: 原油価格と翌日物金利



出所: カナダ銀行、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: インフレ率と翌日物金利



出所: カナダ銀行、カナダ統計局、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。