

利下げ期待が一気に広がる～豪中銀・NZ中銀金融政策理事会

2019年5月6日(月)

オセアニア通貨に対する利下げ圧力が一気に広がってきました。
豪中銀(RBA)は2016年8月から政策金利であるOCR(オフィシャルキャッシュレート)を現行の1.50%で維持。
NZ中銀(RBNZ)は2016年11月からOCRを現行の1.75%で維持しています。

日銀当座預金のうち政策金利残高が-0.1%という日本に比べると、金利がただけ高い水準ではありますが、リーマンショック前には豪州が7.25%、NZが8.25%と高金利通貨の代名詞でもあった両国にとっては、過去最低水準での推移が続いています。

リーマンショック後に3%まで金利を引き下げた豪中銀は、その1年後2009年12月にいったん利上げサイクルに転じましたが、2011年10月に再び利下げに転じ、その後2016年8月から現行水準に。

NZ中銀は2009年1月に金利を一気に引き下げて豪中銀と金利差が逆転。その後理事会の日程などの状況で金利差が交錯しながら2009年4月から豪中銀よりも金利が低い状況に。2010年6月と8月にいったん利上げも豪中銀の水準には届かず、2011年2月には再び金利を下げて、一時金利差が2.25%もある状況に(豪中銀4.75%、NZ中銀2.50%)。しかし、豪中銀が2011年10月から利下げサイクルに入る中で、2013年に両国の政策金利水準が並び、2014年3月からはNZ中銀が利上げサイクルに転じて金利差が再逆転。2015年6月からNZ中銀も再び利下げサイクルに入りましたが、2016年11月から豪中銀より0.25%高い水準で金利を維持してきました。

このように比較的 policy金利を柔軟に変化させる両国ですが、世界的な金利低下傾向もあって、ここ2年ちょっと低水準での政策金利の維持を続けてきた形です。

しかし、ここにきてもう一段の金利引き下げ圧力が広がってきました。豪州は鉄鉱石や石炭などの天然資源、NZは乳製品、食肉、木材などの農林資源と主力製品に違いはあるものの、両国とも輸出動向が経済に与える影響がかなり大きい国。中でも中国向け輸出が主力となる中で、中国の景気鈍化懸念が先行き見通しを不安定にさせているのです。

また、豪州、NZとも両国にとっては現状の金利がかなり低いということもあって、都市部の住宅価格の上昇などの悪影響が出ていましたが、そうした状況がかなり収まってきたこともあり、もう一段の利下げ余地が出てきたというわけです。

共に年内の利下げが意識されてきましたが、ここにきてその利下げ期待が一気に前倒しされてきました。そのきっかけとなったのが両国の第1四半期消費者物価指数(CPI)です。

17日に発表されたNZの第1四半期CPIは、予想の前期比+0.3%に対して、+0.1%と第4四半期と同水準にとどまりました。昨年のNZのCPIは第1四半期+0.5%、第2四半期+0.4%、第3四半期+0.9%ときての第4四半期の+0.1%という鈍化。今年の第1四半期は少し状況が改善との期待が、昨年第4四半期と同様の低水準ということで、市場では利下げへのハードルがかなり低くなったという認識が強まりました。

続いて24日に発表された豪州の第1四半期CPIです。こちらは総合が予想の前期比+0.2%、前年比+1.5%に対して、それぞれ0.0%、+1.3%の弱い数字に。豪中銀が注目しているという刈り込み(トラム)平均は予想の前期比+0.4%、前年比+1.7%に対して+0.3%、+1.6%。加重平均では予想の前期比+0.4%、前年比+1.6%に対して+0.1%、+1.2%と、それぞれ予想及び第4四半期の水準を下回る弱い結果となりました。

これらの結果を受けて両国の利下げ期待が一気に拡大。

豪ドルは23日まで5月7日の豪中銀金融政策理事会での利下げ期待が10%前後でしたが、24日の消費者物価指数発表後に一気に50%を超える格好に。確率計算に利用する短期金利の種類によっては60%を超えるなど、利下げが大勢という流れに。

NZドルは16日まで5月8日のNZ中銀金融政策理事会での利下げ期待が25%前後でしたが、17日の発表を受けて一気に50%超え、その後も上昇を続け、月後半には60%を超える格好となっています。

とはいえ、ともに据え置き見通しも無視できない程度には残っており、結果を受けて相場が大きく変動する可能性があります。また利下げを実施した場合の声明次第で、年内の再利下げ期待が強まるようだと、売りが一気に加速する可能性などもありますので、今週の両中銀会合の結果には要注意です。