

カナダが今年二度目の利下げ

2015年7月16日

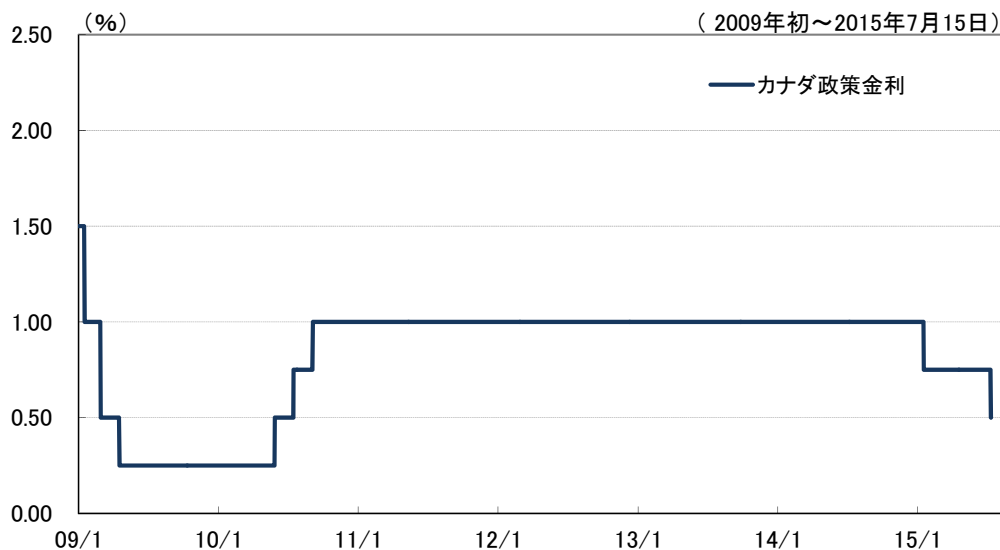
<今年二度目の利下げ>

7月15日(現地、以下同様)、BOC(カナダ銀行)は政策金利(翌日物金利の誘導目標)を0.25%ポイント引き下げ、0.50%としました。今年1月の政策金利の引き下げに続いて、2度目の利下げとなります。

声明文で、BOCはカナダ経済の見通しの低下によりインフレの下振れリスクが増した点を指摘しました。経済の稼働率を上げてインフレ率を持続的に目標に回帰させるためと、利下げの理由を説明しています。

市場予想は利下げの有無で割れていましたが、実際に利下げに踏み切ったことで、カナダ・ドルは下落で反応しました。対米ドルでは、一時1米ドル=1.295カナダ・ドル付近まで下落、対円では一時95円半ばまで下落しました。

カナダの政策金利の推移



(出所:ブルームバーグ)

<BOCは景気見通しを下方修正>

BOCは、利下げの原因となった今年の景気見通しの下方修正について、3点の理由を指摘しました。まず、カナダの原油生産者が長期的な原油価格の見通しを引き下げ、以前に発表していたよりも大幅な投資計画の削減を行ったことです。次に、中国経済の減速に伴い、カナダの資源輸出が減少したことです。最後に、米国経済が想定したほど強くなかったため、カナダの非資源輸出も期待したほど伸びなかった点も、今年上半期のカナダ経済には逆風になりました。

BOCは前回4月の金融政策報告書において景気・物価の見通しを発表した時点では、原油安の悪影響が早めに出尽くし、下半期は逆に景気に良い影響が出てくるとの見方を示していました。具体的には、2015年の実質GDP(国内総生産)成長率を前年比1.9%、特に下半期は前期比年率ベースで2%台後半のV字回復を見込んでいました。しかし、上記のような要因で、上半期の成長が想定以上に落ち込んだため、追加の緩和に追い込まれた格好です。

当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00~17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

大和投資信託

Daiwa Asset Management

<今後の見通し>

今回、BOCは2015年と2016年の経済成長見通しを大幅に引き下げましたが、逆に2017年の経済見通しを引き上げています。今年の上半期の経済成長が低かった理由には悪天候要因など一時的な要因もあったと思われるものの、GDPが4カ月連続してマイナス成長となった事実を素直に認め、原材料や電気料金の価格低下を通じた製造業のコストメリットなど、原油安がもたらす景気への好影響が現れる時期を後ろ倒しした格好です。新しい見通しの中心シナリオは2015年のGDP成長率が前年比1.1%、2016年が同2.3%としています。この成長率見通しの水準は現実的と考えられ、今後、経済成長率の鈍化により更なる金融緩和を行う可能性は低いとみています。

実質GDP成長率見通し(前年比、%)

	2015	2016	2017
カナダ	1.1 (1.9)	2.3 (2.5)	2.6 (2.0)
世界	3.1 (3.3)	3.6 (3.6)	3.7 (3.6)
米国	2.3 (2.7)	2.8 (3.0)	2.6 (2.6)

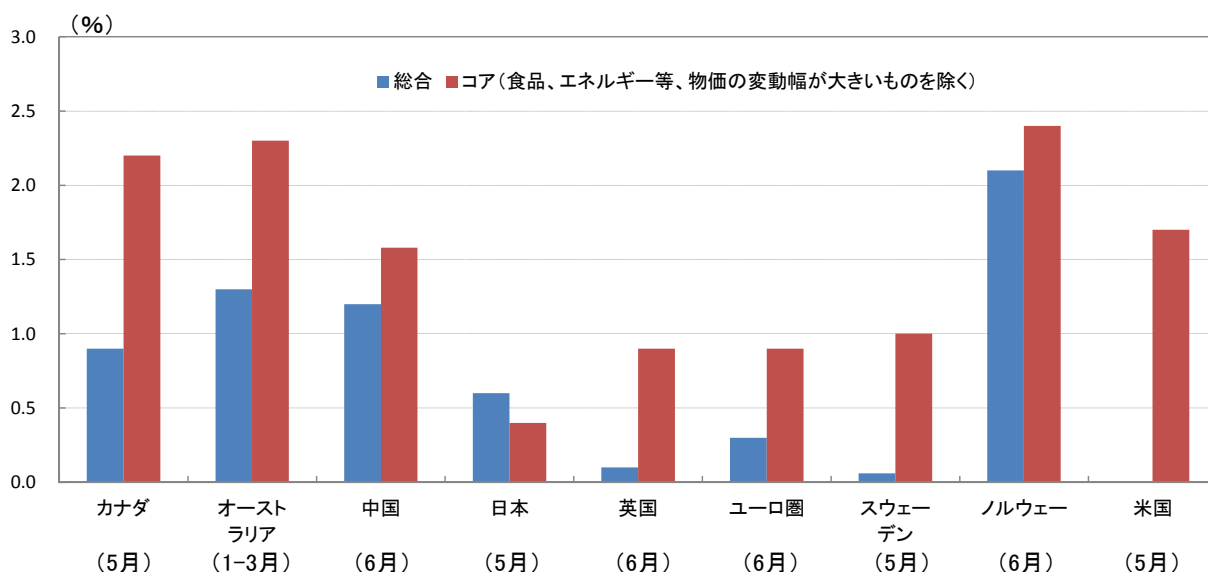
※下段括弧内の数値は4月「金融政策報告書」の見通し

(出所:カナダ銀行2015年7月金融政策報告書を基に大和投資信託が作成)

下記のグラフにあるように、カナダのインフレ率は先進国の中で比較的高い水準にあります。また、インフレ率が高い国は、カナダ、オーストラリア、ノルウェーといった、昨年末から今年初頭にかけて商品価格の下落に対して利下げで対応した国です。金融緩和の結果、逆に将来のインフレ圧力が増したものと思われます。したがって、今回のカナダの利下げも、今年の下半期以降のカナダのインフレ上昇圧力につながる可能性があるかとみています。

昨年秋以降、BOCは経済動向に即応する柔軟な金融政策の運営姿勢を強めてきました。経済成長が巡航速度まで回復する過程では、逆に早めに政策金利を戻したいというバイアスに転じるシナリオも考えられます。BOCは「第3四半期以降は経済成長が加速する理由がある」と題して、米国需要の持ち直しが輸出の回復につながる点や、エネルギー関連州以外の労働市場の改善や可処分所得の伸びが消費を加速させる点など、労働市場の改善が家計消費を下支える点を指摘しています。景気が底割れする環境ではなく、利下げに反応して売られたカナダ・ドルの割安度が増していると考えています。

主要国のインフレ率



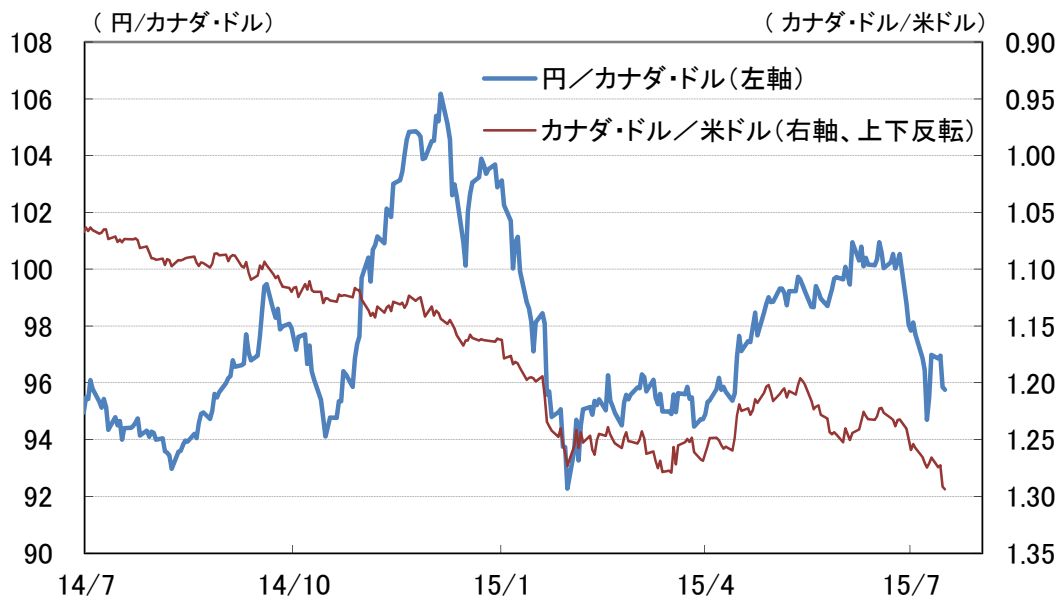
(出所:ブルームバーグ)

(為替の推移については次頁をご覧ください。)

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

カナダ・ドルの為替推移

(2014年7月1日～2015年7月16日 東京時間午前10時)



(出所:ブルームバーグ)

以 上

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。