



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

アフリカ

2017年9月22日

南ア中銀、FOMC後の金融政策委員会

今回9月の米連邦公開市場委員会(FOMC)後に開催された南ア中銀の金融政策委員会では、政策金利が据置されました。インフレ率は低下傾向ながら不安材料があるため、米金融政策を見守る意向が示されました。

南ア中銀：市場の利下げ予想に反し、政策金利を6.75%で据置き

南アフリカ準備銀行(南ア中銀)は2017年9月21日、金融政策委員会を開催し、市場の利下げ予想に反し、政策金利を6.75%で据置きました(図表1参照)。クガニャゴ総裁が明らかにしたところ、6人の金融政策委員会メンバーのうち3人が据置きを主張し、残る3人は0.25%の利下げを求めました。市場では大方が前回の7月の利下げに引き続き今回も0.25%引下げ、6.5%へ利下げすると見込んでいました。

どこに注目すべきか：

GDPギャップ、期待インフレ率、資本フロー

9月の米連邦公開市場委員会(FOMC)後に開催された南ア中銀の金融政策委員会は、インフレ率見通しに懸念を示し政策金利の据置きを決めました。南アのインフレ率は足元低下傾向であっても不安材料があるため、米国の金融政策の行方を見守りたいという意向が働いたものと思われる。声明によれば、南ア中銀が据置きを決めた理由は、インフレ率の動向に一抔の不安を覚えていることです。足元のインフレ率は低下傾向ですが(図表2参照)、要因の一つは食料品価格の予想外の低下で、一時的現象である可能性があります。

一方で、南ア中銀はインフレ率の見通しを前回の金融政策委員会から上方修正しています。例えば、2018年は5.0%、2019年は5.3%と平均インフレ率を前年に比べ0.1%上方修正しました。背景として、インフレ率低下に寄与していたと思われるマイナスのGDP(国内総生産)ギャップの縮小を予想していることや、電気料金の引き上げ懸念等を指摘しています。また、南ア中銀は期待インフレ率の高さも懸念しています。声明では南ア統計局のデータを示し、ビジネス関連から取得した期待インフレ率が6%以上と、南ア中銀のインフレ目標(3~6%)を上回っている点を指摘しています。

南アの場合、国債の格下げ不安にも直面しているため、手堅い金融政策運営が選好された可能性もあります。

明確に表現されていませんが、通貨ランドの動向、裏を返せば南アへの資本フローが政策金利の運営に大きな影響を与えていると見られます。通貨安(高)に連れてインフレ率の上昇(低下)が想定されるからです。米国がバランスシート縮小を通知したことなど、声明の中でも米国の金融政策について記述があり関心の高さがうかがえます。米国と逆方向となる金融緩和はランド安要因になる懸念も高いだけに、南ア当局を慎重にさせた可能性も考えられます。南アの低い成長率を考えれば南ア中銀は金融緩和の模索を続けると見えますが、想定より慎重なペースとなりそうです。

なお、南ア以外にもフィリピン、台湾、ノルウェー、日本などでFOMC後に金融政策会合が開催されました。フィリピン、台湾は市場予想通り据置き、ノルウェーも据置きながら先進国の金融引締め方向に合わせ、利上げ開始時期の前倒しを表明しました。一方、この中で失業率が最も低い日本も据置きながら金融緩和姿勢継続と、各国の対応に違いが見られました。

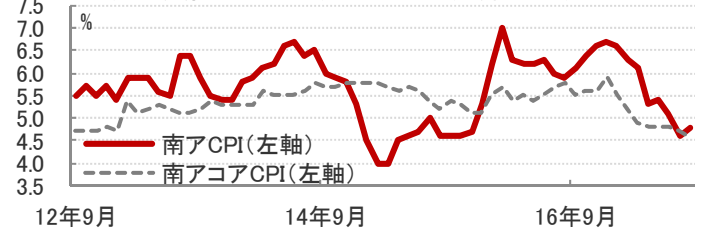
図表1：南ア政策金利とランド(対ドル)の推移

(日次、期間：2012年9月21日～2017年9月21日)



図表2：南アの消費者物価指数(CPI)の推移

(月次、期間：2012年9月～2017年8月、前年同月比)



出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。