



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2017年10月26日

カナダ中銀、据え置き理由

今回の金融政策会合でカナダ中銀は景気の見方を微調整し、米国の通商政策に対する懸念を指摘するなどハト派的でした。過去、利上げするも加ドル安進行とは異なる視点で今後の動向を見る必要があります。

カナダ中銀：政策金利1%に据え置くも、声明で加ドル高に懸念を示す

カナダ(加)中央銀行は2017年10月25日市場予想通り政策金利(翌日物貸出金利)を1.00%で据え置くと発表しました。ただ、同中銀は声明で加ドル高がインフレと輸出の重石になっていると指摘しました。カナダ中銀は7月、9月の金融政策会合で各0.25%利上げを実施しました(図表1参照)。

どこに注目すべきか：

輸出、設備投資、NAFTA、潜在成長力

今回のカナダ中銀の声明文などがハト派的と受け止められた背景は、カナダ景気に対する見方を微調整したこと、米国の通商政策に対し懸念を示したためと見られます。過去の2回(7、9月)連続の利上げなどに伴い、加ドル安が進行する局面も見られましたが、これまでとは異なる視点で、加ドルの動向を見守る必要があります。

カナダの4-6月期GDP(国内総生産)成長率は前期比年率で約4.5%と高水準です。ただ、月次で公表される7月のGDPは前年同月比で3.8%と頭打ちも見られます。そうした中、カナダ中銀は声明で来年以降、輸出と設備投資の下支えにより2018年は2.1%、19年は1.5%のプラス成長を予想すると述べています。ただ、内容を見ると次の点に不安も見られます。まず、成長下支え要因の輸出は足元マイナスとなっています(図表2参照)。カナダ中銀は輸出マイナスの原因は主に、予定されていた自動車生産の減産の影響で、一時的と説明しています。しかし、最近の加ドル高が影響を与えていた可能性も排除できず、当面は輸出動向に配慮した金融政策運営も想定されます。

次に、景気を支える要因としている設備投資、もしくは設備投資に先行する傾向がある設備稼働率は資源国であることもあり、輸出との連動性が高い点にも注意は必要です。今回のカナダ中銀の声明でもっとも注目したのは、カナダの景気の先行きは、北米自由貿易協定(NAFTA)に代表される米国の通商政策の動向に左右されると明確に指摘している

点です。欧州の選挙や英国の欧州連合(EU)離脱交渉のケースで不透明要因が高まると設備投資は低下する傾向が見られました。カナダが例外とは考えにくく、NAFTA再交渉の目処がつくまで、利上げに慎重となる可能性も考えられます。最後に、カナダ中銀は経済成長について、カナダは潜在成長力近辺での成長にまで達したと述べていました。今回もその見方は維持しているものの、雇用市場にはスラック(余裕)が見られる点を指摘しています。少なくとも、労働市場の過熱によるインフレ懸念は低いことを示唆した可能性があります。カナダの金融政策を占うには、カナダ国内の経済状況と、影響力の大きい米国金融政策に加えて、米国の通商政策の動向も考慮に入れる必要があります。であるならば、目先の利上げ観測は後退したように思われます。

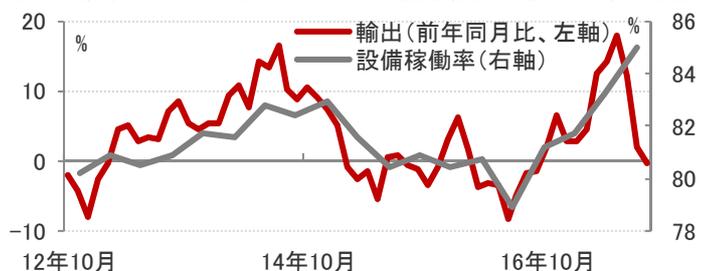
図表1：カナダの政策金利と加ドル(対ドル)の推移

(日次、期間：2016年10月25日～2017年10月25日)



図表2：カナダの輸出と設備稼働率の推移

(月次、期間：2012年10月～2017年8月、設備稼働率は四半期、6月迄)



出所：ブルームバーグのデータを使用して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。