

## ニュージーランド中銀の配慮はこれから

インフレ目標に沿って政策運営することが世界の主な中央銀行で一般的となっています。その先駆けと見られるのはニュージーランド(NZ)準備銀行(中央銀行)です。1990年(法制化は89年)に開始し、その後カナダ、英国、スウェーデンなどが相次いで導入しました。NZ中銀は2月に金融政策に住宅価格への配慮を含めるとしましたが、こちらの評価はこれからのようです。

### ニュージーランド準備銀行:金融政策は市場予想通り据え置き

ニュージーランド(NZ)準備銀行(中央銀行)は2021年4月14日、市場予想通り政策金利を過去最低の0.25%に据え置くと発表しました(図表1参照)。大規模資産購入プログラム(LSAP、1000億NZドル)、および貸出資金プログラム(FLP)を維持しました。

NZ中銀は声明でインフレ率について、原油価格の上昇や世界的なサプライチェーン(供給網)断絶などで短期的に物価が上昇する圧力はあるが、中期的にみると金融(緩和)による景気刺激策がなければ、物価上昇率と雇用は政策目標を下回るだろうとの見方を示しました。そのうえで必要ならば利下げする準備があると述べています。

### どこに注目すべきか:インフレ目標、NZドル、住宅価格、利上げ

インフレ目標に沿って政策運営することが世界の主な中央銀行で一般的となっています。その先駆けと見られるのはニュージーランド(NZ)準備銀行(中央銀行)です。1990年(法制化は89年)に開始し、その後カナダ、英国、スウェーデンなどが相次いで導入しました。NZ中銀は2月に金融政策に住宅価格への配慮を含めるとしましたが、こちらの評価はこれからのようです。

まず、伝統的(?)な視点で今回のNZ中銀の決定を受けた市場の反応を見ると、想定されたほど金融緩和姿勢を示さなかったことからNZドルは上昇しました(図表1参照)。新型コロナウイルスの感染収束が早かったNZは収束後に景気が急回復しましたが、その後勢いが落ちています。NZ中銀は必要ならば利下げをする準備があると繰り返していますが、今回の声明や、議事要旨では金融緩和の具体性に乏しい印象です。

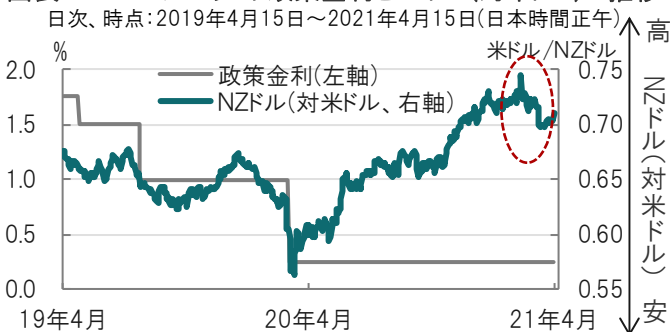
一方で、NZの新型コロナ新規感染者数は日によっては一桁で推移しています。NZドルが堅調に推移する要因は残されていると思われます。

ただし、NZドルは3月に上昇の勢いを失っています。このひとつの背景として考えられるのがNZ政府の住宅価格上

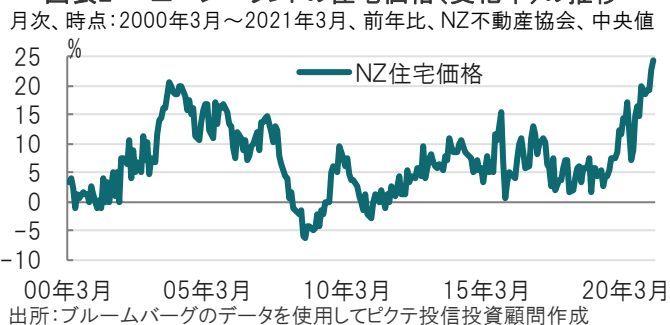
昇への対応策の公表が考えられます。具体的には住宅購入にかかわる投資家(一般の居住者と区別)向けの税制優遇措置の廃止や、投資家が税を回避するために必要な住宅保有期間を従来の2倍となる10年に延長することや、住宅ローンの金利支払いを費用として家賃収入と相殺できないとすることなどが発表されました。投機で過熱した住宅市場の抑制に努める一方、38億NZドルの新基金を設立し、住宅供給を拡大する方針も打ち出しました。2月にNZ中銀は住宅価格に配慮することを求められたことから、市場の一部で利上げが想定されNZドルを押し上げていたと見られます。政府の対応を見て、NZドル上昇の勢いが失われたと見られます。

なお、NZ中銀は住宅価格に配慮する新たな枠組みでも、政策目標はこれまで通り中期的な物価安定および最大雇用の達成で変わらないと述べています。また、住宅価格の持続可能性に関する分析を5月(次回会合時の)金融政策報告に含めると発表しています。収入に占める返済額の割合を示す返済負担率などに対するNZ中銀検討結果なども示されると思われる。インフレ目標のように金融政策と整合性の取れた政策と異なり、住宅市場への配慮には課題が多そうです。

図表1:ニュージーランド政策金利とNZドル(対米ドル)の推移



図表2:ニュージーランドの住宅価格(変化率)の推移



●当資料はビ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はありません。●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。