

オーストラリアレポート

# 豪州準備銀行は賃金上昇率の底打ち判断を示す

- 豪州準備銀行 (RBA) は政策金利を1.50%で据え置き。RBAは理事会声明文で賃金上昇率の底打ち判断を示す。
- 賃金上昇の一段の回復には失業率低下が必要。過去最高益を更新した企業収益が賃金上昇に波及するかに注目。
- 対米金利差の逆転でも豪ドル相場は底堅さを維持。高品質な鉄鉱石への需要の高まりなどが豪ドル相場を下支え。
- 海外投資家の対豪証券投資の流入が拡大傾向。金利差縮小でも豪州債への海外投資家の投資意欲は衰えず。

## 豪州準備銀行は賃金上昇率の底打ち判断を示す

豪州準備銀行 (RBA) は3月6日の金融政策理事会で政策金利を1.50%で据え置く決定をしました (図1)。

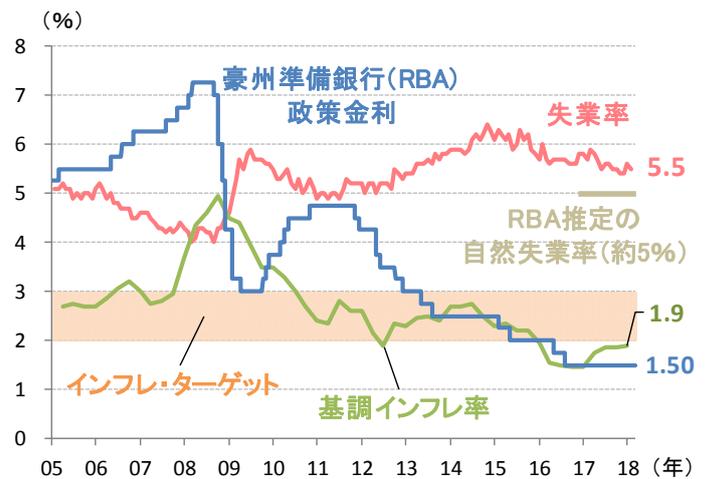
今回の理事会声明文では、2017年10-12月期の賃金上昇率が前年比+2.1%と市場予想を上回る伸びとなったことを受けて、賃金上昇率の底打ち判断が示されました。

### 【賃金動向に関するRBA理事会声明文の言及箇所】

低水準の賃金上昇率はしばらくの間は続きそうであるが、力強い景気が時間の経過とともに賃金上昇を幾分押し上げるだろう。これと整合するように、賃金上昇率は底をつけたようだ。一部の雇用主が必要な技術を持った労働者を雇用するのがより難しくなっているとの報告もある。

(注) 下線部分は3月6日の理事会で新たに追加された一文。

図1：豪州の政策金利、インフレ率、失業率の推移



(出所) 豪州準備銀行 (RBA)、豪州政府統計局 (ABS)  
 (期間) 基調インフレ率：2005年1Q～2017年4Q、失業率：2005年1月～2018年1月、政策金利：2005年1月1日～2018年3月6日  
 (注) 基調インフレ率は消費者物価指数 (CPI) のトリム平均値 (平均値を算出する際、データの最大値と最小値付近の値を計算から除外) と加重中央値の平均により算出。自然失業率は完全雇用状態を示す失業率。

## 賃金上昇の一段の回復には失業率低下が必要

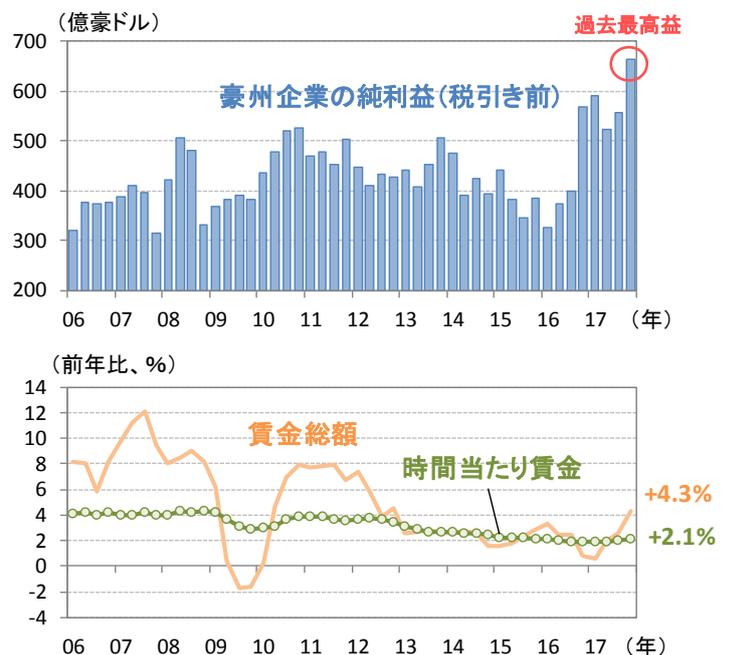
今後、豪州の賃金上昇率の回復が進むには、雇用環境の一段の改善が必要とみられます。豪州の失業率は直近2018年1月時点で5.5%と、RBAが推定する自然失業率 (約5%) を小幅に上回る水準にあります。今後、失業率が一段と低下し、雇用環境が完全雇用状態に近づくにつれて、賃金上昇圧力が高まるものと考えられます。

## 豪州企業の17年4Qの純利益は過去最高益に

今後、賃金上昇率が回復に向かう兆しは足元の企業収益の動向にもみられます。豪州企業の10-12月期の純利益 (税引き前) は前年比+17.0%の665億豪ドルと、統計開始以来の過去最高益を更新しました (図2)。

企業が労働者に支払う賃金総額も10-12月期は前年比+4.3%と増加傾向にあり、今後は豪州企業の収益改善が賃上げに波及するかが注目されそうです。

図2：豪州の企業収益と賃金の動向



(出所) ABS (期間) 2006年1Q～2017年4Q

### 対米金利差逆転でも豪ドル相場は底堅さを維持

2018年2月以降、米国での金利上昇観測の高まりから対米金利差のマイナス幅が拡大する中、豪ドルの対米ドル相場は小幅の下落基調に転じました（図3）。

もっとも、1豪ドル=0.77米ドル近辺にある足元の豪ドル相場の水準は、2017年後半以降の豪ドル相場のレンジ（0.75～0.80米ドル）の概ね中心付近にあり、対米金利差の逆転でも豪ドル相場はなお底堅さを維持しています。

2017年末から足元にかけての豪ドル相場を支える背景として、次の二つの点が挙げられます。

### 高品質な鉄鉱石への需要が豪ドル相場を下支え

第一に、鉄鉱石など豪州の主要な輸出資源価格の上昇が、交易条件改善を通じて豪ドル相場を下支えしていると考えられます。特に鉄鉱石の主要な消費国である中国では、中国政府の環境規制の強化を背景に高品質な鉄鉱石への需要が高まり、豪州などからの輸入鉄鉱石の価格を押し上げる要因となっています（図4）。

中国の主要鉄鋼生産地である河北省唐山市は2月23日、大気汚染対策と鉄鋼過剰生産能力の解消のため、3月中旬で終了予定だった冬季の鉄鋼生産調整を2018年11月まで8カ月延長する方針を公表しました。

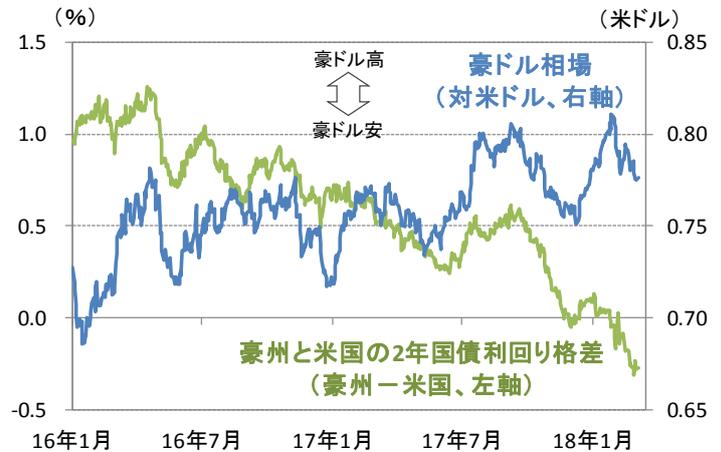
通常であれば鉄鋼生産調整は鉄鉱石価格の下落要因となるものの、足元では生産調整によって製鉄所が生産効率の高い鉄鋼製品の生産に注力することで、豪州産などの高品質な鉄鉱石への需要が増す傾向がみられます。

### 海外投資家の対豪証券投資の流入が拡大傾向

第二に、海外投資家の豪州への証券投資の流入拡大です。2017年10-12月期の海外投資家による対豪証券投資は+342億豪ドルと前期の+275億豪ドルから純流入が拡大しました（図5）。10-12月期は債券投資が+263億豪ドルと前期の+259億豪ドルに続いて高水準な流入となり、米国との金利差が縮小する中でも海外投資家の豪州債への投資意欲はなお衰えていない模様です。

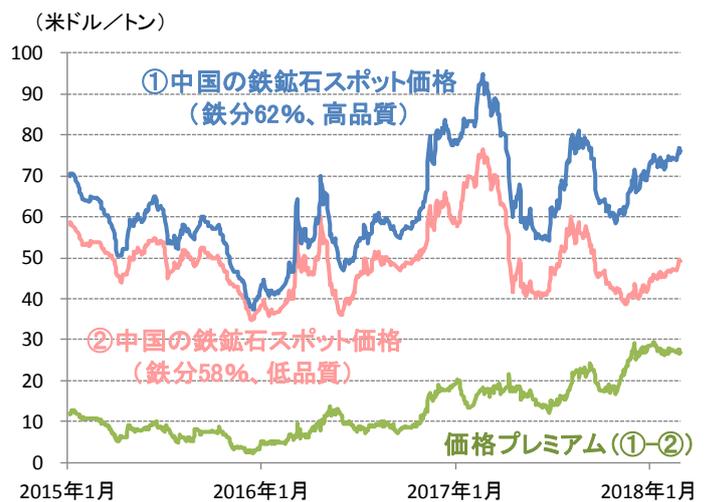
また、10-12月期は株式投資も前期の+16億豪ドルから+80億豪ドルへ資金流入が拡大するなど、海外投資家による豪州株への注目も増しつつあるようです。

図3：豪ドル相場と豪・米間金利差の推移



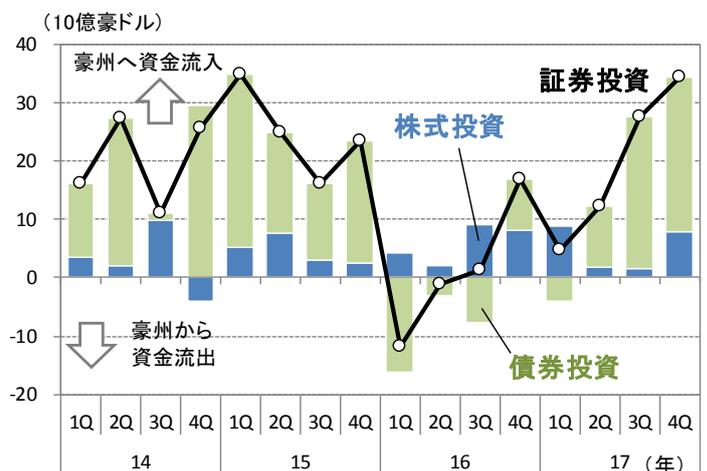
（出所）ブルームバーグ（期間）2016年1月1日～2018年3月5日

図4：中国の鉄鉱石のスポット価格（品質別）



（出所）ブルームバーグ（期間）2015年1月5日～2018年3月1日

図5：海外投資家による豪州への証券投資フロー



（出所）ABS（期間）2014年1Q～2017年4Q

## 【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、レグ・メイソン・アセット・マネジメントの情報を基に、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

## &lt;設定・運用&gt;



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者

関東財務局長（金商）第369号

加入協会：一般社団法人投資信託協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

ニッセイアセットマネジメント株式会社

コールセンター 0120-762-506（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>