

オーストラリアレポート

豪州準備銀行の金融政策と豪ドル相場の動向

- 豪州準備銀行 (RBA) は政策金利据え置きを決定。RBAは海外市場の混乱に言及しつつも、中立的政策姿勢を維持。
- RBAの金融政策が引き締め姿勢に転じるには賃金上昇が必要。足元では企業収益改善が賃金上昇に波及する兆し。
- 豪ドル相場に下げ止まりの兆し。豪州景気の回復や投機筋による米ドル売りポジションの解消が豪ドル相場を下支え。
- 債券投資を中心に海外投資家の対豪証券投資が拡大。海外投資家は金利差よりも絶対的な金利水準を重要視か。

豪州準備銀行は政策金利の据え置きを決定

豪州準備銀行 (RBA) は6月5日の金融政策理事会において、政策金利を1.50%で据え置く決定をしました (図1)。RBAによる政策金利の据え置きは2016年9月以降、20回連続となりました。

フィリップ・ロウ総裁の声明文の内容は、海外市場の動向に関してイタリアの政局や一部新興国市場の混乱への言及がなされたことを除けば、前回会合から概ね変化はありませんでした。RBAは引き続き、中立的な金融政策姿勢の維持を示唆しています。

RBAの金融政策方針の転換には賃金上昇が必要

今後、RBAの金融政策が現状の中立姿勢から引き締め姿勢に転じるには、賃金上昇に支えられた基調インフレ率の改善が必要と考えられます。足元では、2018年第1四半期の基調インフレ率は前年比+2.0%とインフレ目標レンジの下限に位置し、同期の時間当たり賃金も前年比+2.1%と抑制傾向にあります。

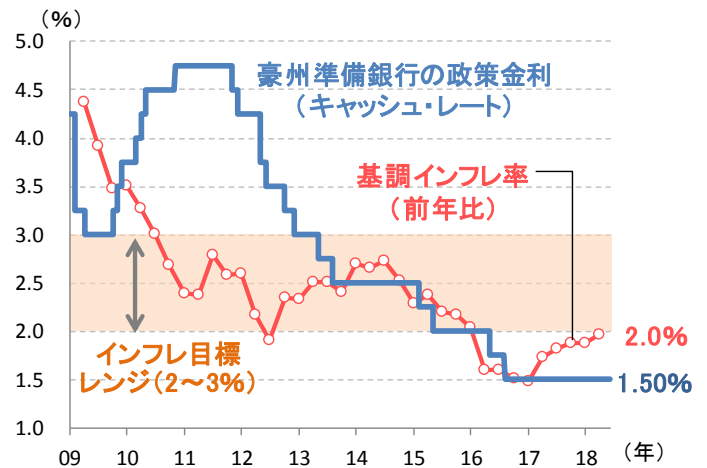
企業収益の改善が賃金上昇へ波及する兆し

足元の豪州の経済環境の面では、企業収益の改善が労働者の賃金上昇へ波及する兆しが見えつつあります。

2018年第1四半期の豪州企業の営業利益は、前期比+5.9% (前年比+5.8%) と底堅い増益基調の継続が示されました。企業収益が改善する中、豪州企業は雇用拡大を進めており、2018年第1四半期の賃金総額は前年比+5.1%へ上昇率が加速しました (図2)。

今後も企業収益の改善が雇用環境の回復を後押しすれば、労働市場のひっ迫によって時間当たり賃金にも上昇圧力が広がる可能性があります。

図1：豪州の政策金利、インフレ率の推移



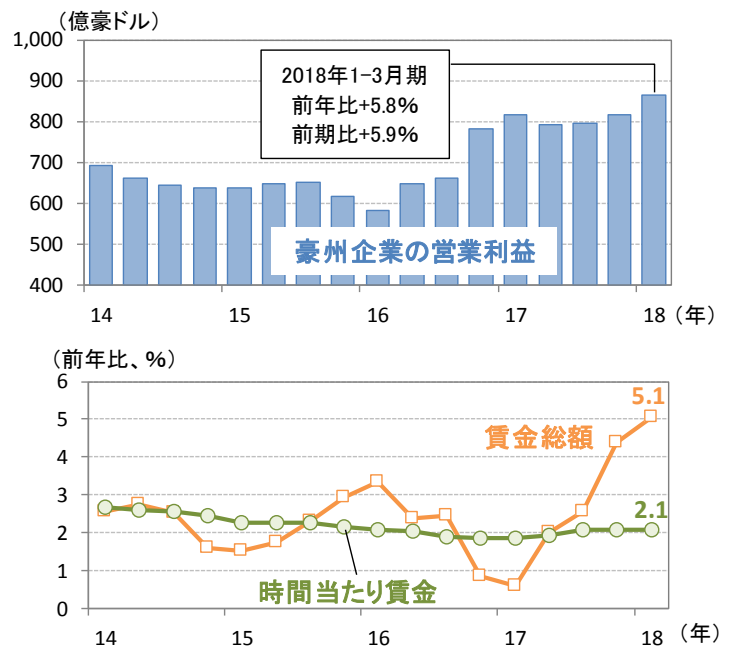
(出所) 豪州準備銀行 (RBA)、豪州政府統計局 (ABS)

(期間) 基調インフレ率：2009年1Q～2018年1Q

政策金利：2009年1月1日～2018年6月5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。

図2：豪州の企業収益と賃金の動向



(出所) ABS (期間) 2014年1Q～2018年1Q

豪ドル相場に下げ止まりの兆し

2018年初から軟調な傾向にあった豪ドル相場は、5～6月にかけて下げ止まりの兆しがみられます。この背景には、①国内要因では足元の経済指標が豪州景気の回復を示唆したこと、②海外要因では主要通貨に対する米ドル高が一巡し始めたことが挙げられます。

前者に関しては、豪州の4月の小売売上高は前月比+0.4%と市場予想(+0.3%)を上回り、個人消費の回復を示しました。暖冬の影響から衣料品小売の売上高が前月比-0.8%と低調だったものの、飲食店(前月比+1.3%)や家庭用品小売(前月比+0.7%)が全体をけん引しました。

投機筋の米ドル売りポジションは概ね解消

一方、後者に関しては、米金利の上昇などを背景に強まった米ドル高圧力は、足元での投機筋のポジション解消などに伴って弱まりつつある模様です。

投機筋による米ドル先物ポジション(対主要7通貨)の動向を見ると、4月17日には-254億米ドルへ拡大していた米ドル売り持ちポジションは、5月29日時点では約5分の1の-50億米ドルへ縮小しており、投機筋による米ドル売りポジションは概ね解消に向かいつつあります(図3)。

海外投資家の対豪証券投資は流入が拡大傾向

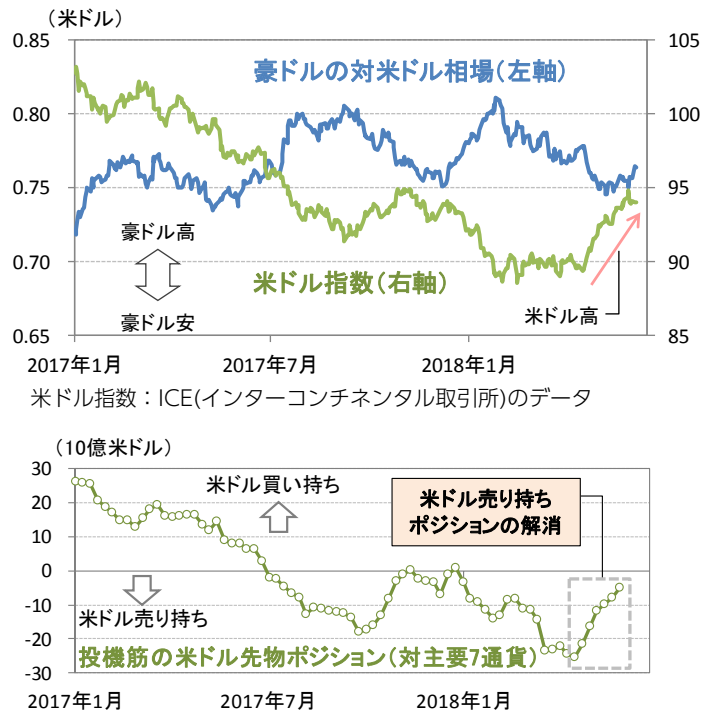
また、海外投資家による豪州への証券投資は、2017年以降、資金流入が拡大傾向にあります。2018年1-3月の証券投資は債券投資にけん引され、+327億豪ドルと高水準の資金流入となりました(図4)。

豪州と米国の10年国債利回りを比較すると、米国での金利上昇圧力の高まりから、2018年2月以降は米豪間の金利差は逆転傾向にあります(図5)。金利差の逆転にもかかわらず、海外投資家の豪州債券投資が拡大基調にあることは、海外投資家が相対的な金利差よりも絶対的な金利水準を重要視している可能性を示唆しています。

実際、海外投資家による豪州への債券投資が低調であった2016年には、豪10年国債利回りは一時は2%以下の水準へ低下していたものの、足元の利回り水準は2%台後半の水準を取り戻しています。

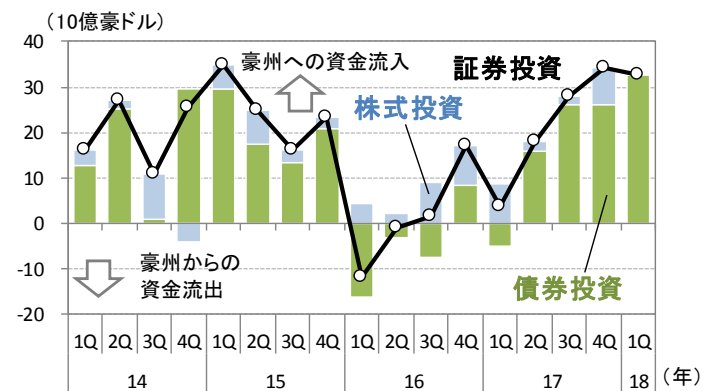
為替市場での米ドル高圧力の一巡後は、海外投資家の証券投資の流入が豪ドル相場の下支え役となりそうです。

図3：豪ドル相場と投機筋の米ドル先物ポジション



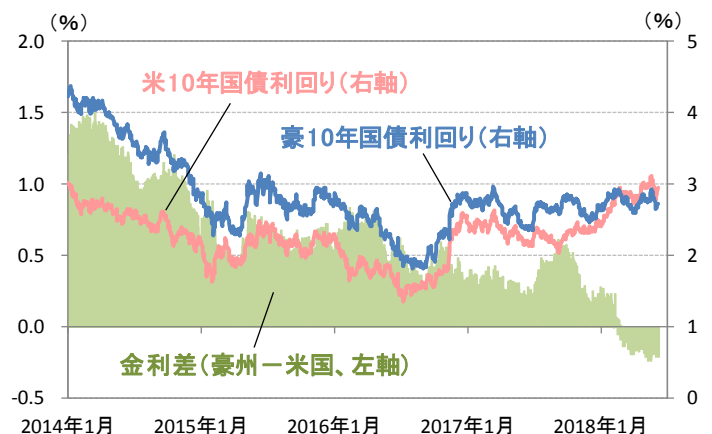
(出所) ブルームバーグ (期間) 2017年1月1日～2018年6月5日
(注) 投機筋の通貨ポジションは5月29日時点。

図4：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～2018年1Q

図5：豪州と米国の10年国債利回り



(出所) ブルームバーグ (期間) 2014年1月1日～2018年6月4日

【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。

<設定・運用>



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/>