

オーストラリアレポート

8月の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22会合連続で政策金利の据え置きを決定。RBAの豪州経済の見通しには概ね変化はなし。
- 足元の豪州景気は物価や住宅価格が弱含む一方、個人消費や雇用は回復傾向。RBAは中立的な政策姿勢を維持。
- 米国の利上げや人民元安の要因から豪ドル安圧力が増す中でも、豪ドル相場はなお安定的な基調を維持。
- アジアの需要拡大から石炭やLNGなどの資源価格が上昇傾向。貿易黒字拡大が実需面から豪ドル相場を下支え。

豪州準備銀行は22会合連続で金利据え置き

豪州準備銀行（RBA）は8月7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の政策金利の据え置きは2016年9月以降、22会合連続となり、市場参加者の予想通りの結果でした。

RBAは前向きな景気・物価見通しを維持

今月はRBAの経済見通し改定月に当たりますが、声明文ではRBAの豪州経済の見通しに概ね変化はなく、「2018～19年の豪州の実質GDP成長率は平均して3%をわずかに上回ると予想される」との見方がなされました。

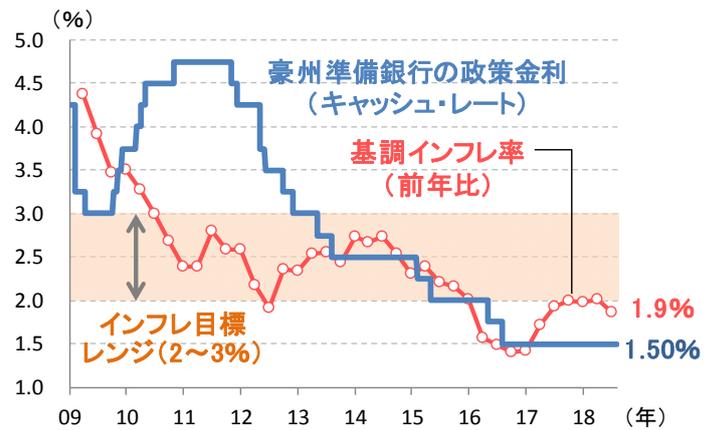
雇用やインフレの先行きに関しても、RBAは前向きな見方を維持している模様です。声明文では、「失業率は向こう2～3年は5%近辺に向けて緩やかな低下が見込まれる」（2018年6月の失業率は5.4%）、「直近のインフレ指標はRBAの予想通りの結果であった（2018年2Qの基調インフレ率が前年比+1.9%）。2019年と2020年のインフレ率は現状水準よりも上昇が予想される」と言及されました。

足元は豪州の個人消費や雇用に持ち直しの兆し

足元の豪州の景気動向は、物価や住宅価格に弱含みの動きがみられるものの、個人消費や雇用環境は持ち直し傾向にあります。2018年6月の小売売上高は前月比+0.4%と3カ月連続で安定した伸びとなったほか、6月の雇用者数は前月比+5.1万人と雇用増加ペースの加速が示されました（図2）。

今後は雇用環境の改善（雇用者数の増加）が賃金上昇を通じて物価上昇へ波及するかが、当面のRBAの金融政策運営の焦点となりそうです。今月の声明文では、ロウ総裁は「金融政策スタンスの維持が整合的」と述べ、引き続き中立的な金融政策姿勢を示唆しています。

図1：豪州の政策金利、インフレ率の推移



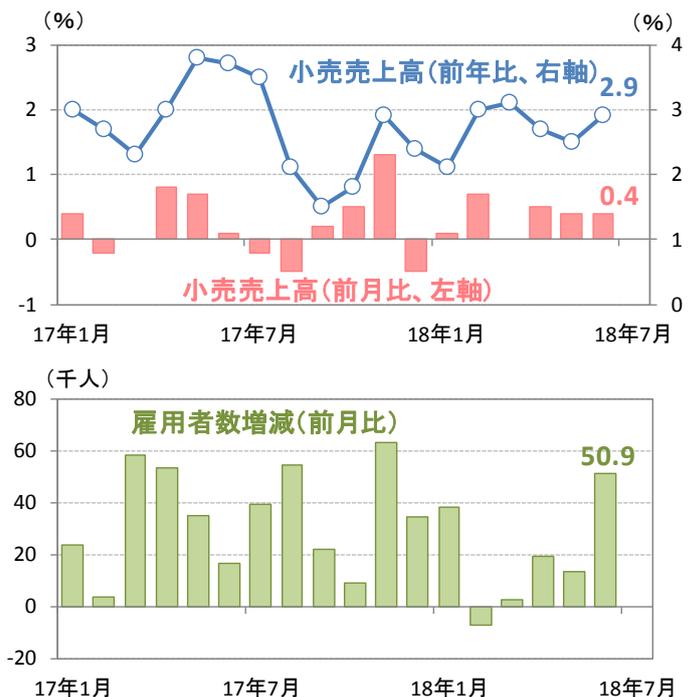
(出所) 豪州準備銀行 (RBA)、豪州政府統計局 (ABS)

(期間) 基調インフレ率：2009年1Q～2018年2Q

政策金利：2009年1月1日～2018年8月7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：豪州の小売売上高と雇用者数



(出所) ABS (期間) 2017年1月～2018年6月

足元は軟調な傾向にある豪ドル相場

足元の豪ドル相場は、緩やかな利上げを継続する米国との金融政策の方向性の違いや、人民元安を受けた投資家のリスク回避姿勢などから、軟調な傾向にあります。豪ドルの対米ドル相場は1豪ドル=0.73米ドル台、対円相場は1豪ドル=82円台で推移しています。

米利上げや人民元安でも豪ドル相場は安定基調

もっとも、米国の利上げや人民元に伴う豪ドル安圧力が増す中でも、足元の豪ドル相場は2015年以降のレンジ（1豪ドル=0.70~0.80米ドル）の概ね中心付近の水準にあり、なお安定基調を維持していると考えられます。

豪州と米国の10年国債利回り格差は2018年2月以降は逆転しているものの、昨年来の豪ドル相場は対米金利差とは乖離した推移が続いています（図3）。

また、足元で下落基調にある中国人民元相場に関しても、中国人民銀行（中央銀行）が8月3日に新たな人民元相場の安定化策（人民元を売る為替予約に20%の準備金を要求）を公表し、一段の人民元安を容認しない姿勢を示しています。米中貿易戦争が激化する中、人民元の大幅な切り下げが回避されるとすれば、豪ドル相場への下落圧力も限定的に留まると考えられます。

資源価格上昇と貿易黒字が豪ドル相場を下支え

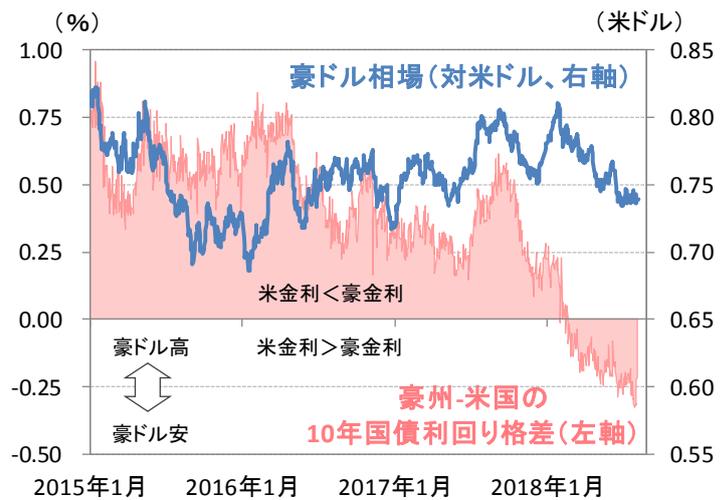
一方、足元の豪ドル相場を下支えしている要因として資源価格の動向が挙げられます。豪州の主要資源のうち鉄鉱石価格は4月以降は横ばい傾向にあるものの、石炭（一般炭）や液化天然ガス（LNG）の価格はアジアでの発電需要の高まりを背景に足元で上昇傾向にあります（図4）。

また、中国が公表した米国に対する報復措置には、米国からのLNG輸入に25%の追加関税を課す計画が盛り込まれており、米中貿易戦争が一段と激化すれば豪州産LNGへの代替需要が高まる可能性もありそうです。

実際、資源価格の上昇（交易条件の改善）は豪州の貿易黒字の増加にも寄与し始めています。2018年6月の貿易収支は18.7億豪ドルへ黒字が拡大し、黒字額は2017年5月以来の高水準となりました（図5）。

貿易収支が再び黒字で定着し始めたことは、実需面から豪ドル相場を支える要素となりそうです。

図3：豪・米金利差と豪ドル相場



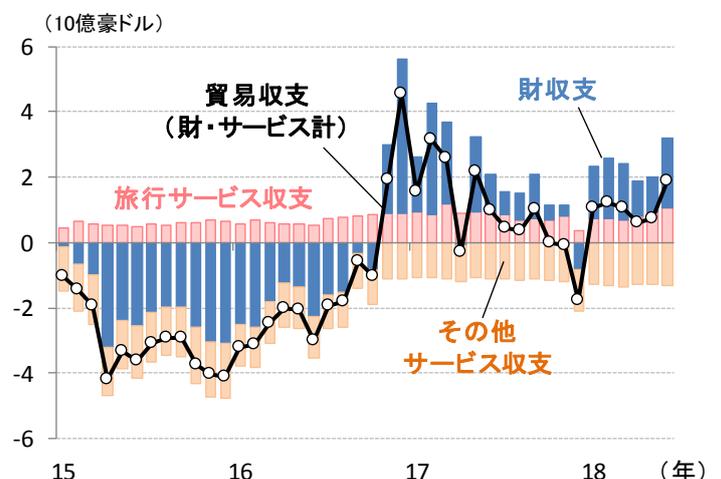
(出所) ブルームバーグ (期間) 2015年1月1日~2018年8月6日

図4：豪州の主要輸出資源価格の推移



(出所) ブルームバーグ (期間) 2016年1月1日~2018年8月6日
(注) 鉄鉱石と石炭は豪州の輸出価格、LNGはアジアのスポット価格。

図5：豪州の貿易収支の推移



(出所) ABS (期間) 2015年1月~2018年6月
(注) 旅行サービス収支=外国人旅行者の豪州での消費額-豪州居住者の海外での消費額

【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/>