

オーストラリアレポート 豪準備銀行は労働市場を注視しつつ政策金利を据え置き

- 豪準備銀行（RBA）は政策金利の据え置きを決定。RBAは堅調な労働市場を考慮して利下げを見送った模様。
- RBAは「労働市場は力強さを保っている」との評価を維持。当面のRBA理事会では労働市場の動向を注視する方針。
- 豪ドル相場は国内外の不透明感から軟調な展開。当面は豪・米金利差や豪貿易黒字、米中貿易協議が注目点に。
- 市場は年末までのRBA利下げの可能性を大方織り込む。豪州の貿易黒字の拡大が実需面から豪ドル相場を下支え。

RBAは堅調な労働市場を考慮して利下げ見送り

豪準備銀行（RBA）は5月7日の金融政策理事会で、30会合連続の政策金利据え置きを決定しました（図1）。

今回のRBA理事会では、2019年1Qの消費者物価指数（CPI）が前年比+1.3%へ急低下していたことから（基調インフレ率も前年比+1.4%へ低下）、市場関係者の間では利下げ派と据え置き派で事前予想が割れていました。

今回のRBA理事会の声明文からは、RBAは引き続き堅調を維持している労働市場を考慮して、早期の政策金利の引き下げを見送ったものとみられます。

RBAは2019-20年の豪景気見通しを維持

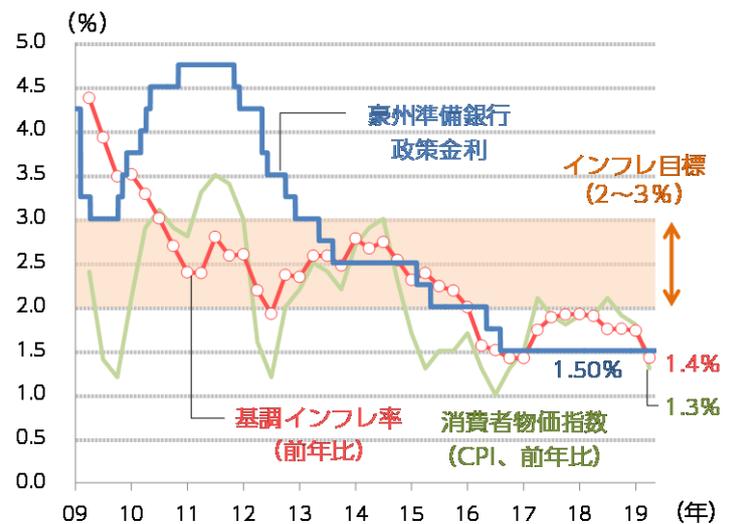
5月は3ヵ月に一度のRBAの経済見通しの改定タイミングに当たります。今回の声明文では、2019年と2020年の豪州の実質GDP成長率の予想はいずれも約2.75%と概ね据え置かれた模様です。RBAでは、インフラ投資の拡大や資源セクターの活動回復が今後の景気下支え役になるとの見方を示す一方、民間消費の不透明感に言及しています。

今後のRBA理事会では労働市場の動向を注視へ

労働市場に関しては、足元でも堅調な雇用拡大や失業率の安定が続いていることから、RBAでは「労働市場は力強さを保っている」との評価を維持しています（図2）。

一方、予想外の低下となった1-3月期のCPI統計を受けて、RBAは「今後のインフレ率は上昇が予想されるものの、上昇ペースは緩やかに留まるだろう」と述べ、慎重な物価見通しを示しました。RBAではインフレ率が目標に達するには労働市場の一段の改善が必要との見方を採っており、今後のRBA理事会では労働市場の動向を注視する姿勢が示されました。

図1：豪州の政策金利と基調インフレ率



(出所) 豪準備銀行（RBA）、豪政府統計局（ABS）
 (期間) CPI・基調インフレ率：2009年1Q～2019年1Q（四半期）
 政策金利：2009年1月1日～2019年5月7日（日次）
 (注) 基調インフレ率は消費者物価指数（CPI）のトリム平均値と加重中央値の平均により算出。

図2：豪州の雇用者数増減と失業率



(出所) ABS (期間) 2010年1月～2019年3月（月次）

4月下旬以降の豪ドル相場は軟調な展開続く

4月下旬以降の豪ドル相場は、米中貿易協議の不透明感やRBA理事会に向けた利下げ観測などを背景に、軟調な展開となりました。とりわけ、トランプ米大統領が対中関税の引き上げを表明した5月6日には、豪ドルの対米ドル相場は節目の1豪ドル=0.7米ドルを割り込み、豪ドルの対円相場も1豪ドル=77円台へ下落しました（図3）。

当面の豪ドル相場の先行きを考えるに当たっては、次の3つが市場の注目点となりそうです。

- ① 豪米間の金利差が豪ドル相場に与える影響
- ② 豪州の貿易黒字による豪ドル相場の下支え
- ③ 米中貿易協議の行方

市場は年末までのRBAの利下げを大方織り込む

第一に、豪米間の金利差の面では、米連邦準備制度理事会（FRB）は当面の政策の様子見姿勢を示していることから、為替市場の焦点は今後のRBAによる利下げ転換の可能性に集まることになりそうです（図4）。

前述の通り、RBAは今回の理事会において、堅調な労働市場を考慮して、早期の利下げには慎重な政策判断を下しました。もっとも、豪州の金利先物市場では、RBAによる2019年末までの利下げの可能性が既に8割強の確率で織り込まれており、現状の豪ドル相場もRBAの利下げを大方織り込んだ水準に近いと考えられます。このため、仮にRBAが利下げに転じた場合でも、豪ドル相場への追加的な悪影響は限定的に留まる可能性があります。

貿易黒字拡大が実需面から豪ドル相場を下支え

第二に、高水準の貿易黒字を背景にした豪ドル買い需要が、豪ドル相場の基調を下支えする要因となりそうです。

豪州の2019年3月の貿易収支は+49.5億豪ドルと、過去最高の貿易黒字となった2月（+51.4億豪ドル）に続く高水準の黒字が続いています（図5）。豪州の主要資源価格の上昇による交易条件の改善が、貿易黒字の拡大を支える要因となっていると考えられます。

今後、RBAによる利下げの是非や米中貿易協議を巡る不透明感が解消に向かえば、実需面から豪ドル相場の需給が改善する可能性もありそうです。

図3：豪ドルの対米ドル、対円相場の推移



（出所）ブルームバーグ（期間）2015年1月1日～2019年5月7日（日次）

図4：豪州と米国の政策金利と10年国債利回り



（出所）ブルームバーグ（期間）2015年1月1日～2019年5月6日（日次）

図5：豪州の貿易収支と豪ドル相場の推移



（出所）RBA、ABS
（期間）2005年1月～2019年4月（貿易収支は3月まで）（月次）

【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いませんので、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/>