



## 豪州金融政策と豪ドル相場の見通し(2015年4月)

- 豪州準備銀行(RBA)は2ヵ月連続で政策金利を据え置き。RBA総裁は引き続き今後の追加利下げの可能性に言及。
- 緊縮型の財政政策が続く中、次回5月5日のRBA理事会で景気下支えのための追加利下げを判断する見通し。
- RBAは「割高」としてきた豪ドル相場への警戒感を緩和。今後は主要国の金融政策の方向性がより重要に。
- 5月理事会に向け豪ドルは上値の重い展開が予想されるも、利下げ打ち止め感が生まれれば豪ドルに見直し余地。

### 豪州準備銀行(RBA)は政策金利据え置きを継続

豪州準備銀行(RBA)は4月7日の金融政策理事会において、2ヵ月連続で政策金利を2.25%で据え置く決定を下しました(図1)。スティーブンスRBA総裁は理事会後の記者会見で、「当面は政策金利の据え置きが適切と判断」と述べ、3月会合に続いて政策の様子見姿勢を示しました。

### RBAは5月理事会で追加利下げの是非を判断へ

同時に、RBA総裁は景気下支えのための追加利下げの可能性にも言及しました。当面のスケジュールを踏まえると、RBAは2015年第1四半期の消費者物価指数(CPI)の結果を確認した後、次回5月5日の理事会において追加利下げの是非を判断すると考えられます。特に5月のRBA理事会では、「四半期金融政策報告(MPS)」で公表されるRBAの経済見通しの改定が行われることから、政策変更の経済的な背景を説明しやすい面もあります。

#### 【当面の金融政策関連スケジュール】

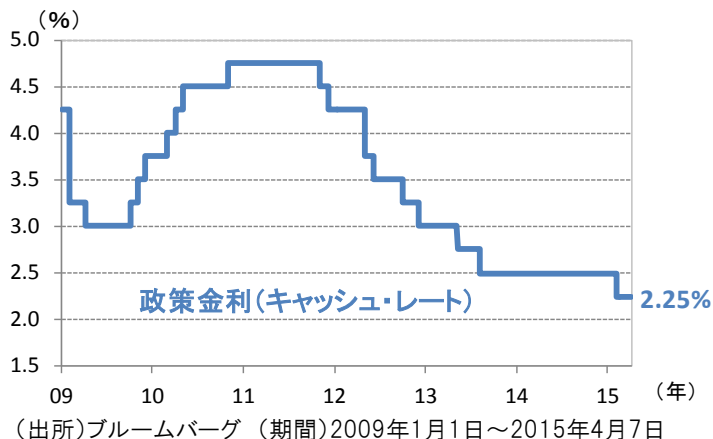
- 4月22日：消費者物価指数(2015年第1四半期)
- 5月5日：RBA理事会 政策決定公表
- 5月8日：RBA「四半期金融政策報告(MPS)」を公表

### 足元の豪州景気は強弱分かれる状況

足元の豪州景気は、2月の小売売上高が前月比0.7%増となるなど個人消費は比較的底堅さを維持しているものの、鉄鉱石価格の一段の下落や企業信頼感の悪化などの面では景気減速懸念が増しつつあります(図2-3)。

今後、5月に公表される2015年度(2015年7月~2016年6月)の政府予算案では、中期的な財政均衡化に向けた緊縮財政政策が採られるとみられることから、RBAは金融政策の面で景気下支えのための追加緩和策を打ち出す公算が高いと考えられます。

### 図1: 豪州準備銀行の政策金利



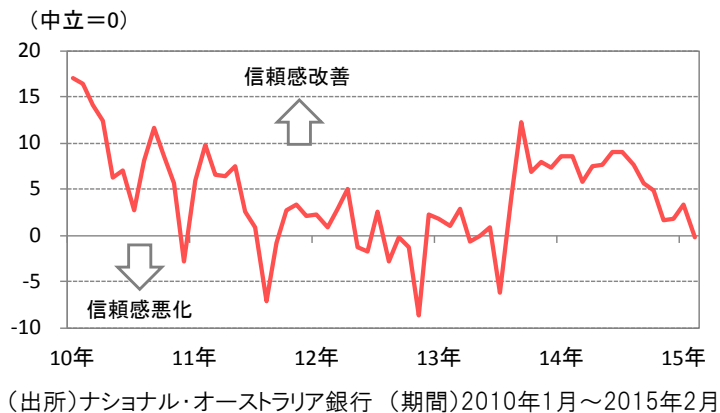
(出所)ブルームバーグ (期間)2009年1月1日~2015年4月7日

### 図2: 中国向けの鉄鉱石スポット価格



(出所)ブルームバーグ (期間)2010年1月1日~2015年4月2日

### 図3: 豪州の企業信頼感指数の推移



(出所)ナショナル・オーストラリア銀行 (期間)2010年1月~2015年2月



## RBAは豪ドル相場への警戒感緩和を示唆

RBAは従来から豪ドルに関して、「ファンダメンタルズからみた推計値を上回っている」と述べ、高水準の豪ドル相場への警戒感を示してきました。しかし、今回のRBA理事会の声明文では、「資源価格の下落を考慮すると一段の豪ドル安が見込まれる」との文言に修正され、RBAの豪ドル高への警戒感緩和が示唆されました。

豪ドル相場は、主要資源価格と対米金利差の面で既に適正価格を小幅に下回る水準まで調整が進んでいるとみられ、豪ドルの割高感は相当な程度解消されていると考えられます(図4)。

## 今後の豪ドル相場は金融政策の方向性が左右へ

豪ドル相場の割高感の解消が進みつつあることで、今後の豪ドル相場の先行きをうらなう上では各国の金融政策の方向性がより重要になると考えられます。

実際、主要通貨に対する豪ドル相場の推移を見ると、対米ドルでは1豪ドル=0.76米ドル近辺へ緩やかな豪ドル安が進んできた一方、量的金融緩和を拡大するユーロに対しては緩やかな豪ドル高基調が続いています(図5)。

## 当面の豪ドル相場の注目点

豪州の金融政策の面では、5月5日のRBA理事会に向けて追加利下げ観測から豪ドル相場は上値の重い展開が想定されます。ただし、実際にRBAが追加利下げを実施し、市場でRBAによる利下げ打ち止め感が生まれれば、2015年後半に向けて豪ドルへの見直しの動きが広がる可能性もあります。

直近の市場コンセンサスでは、RBA政策金利は2.00%まで引き下げられた後、2015年末まで据え置かれるとの見方が大勢となっています。

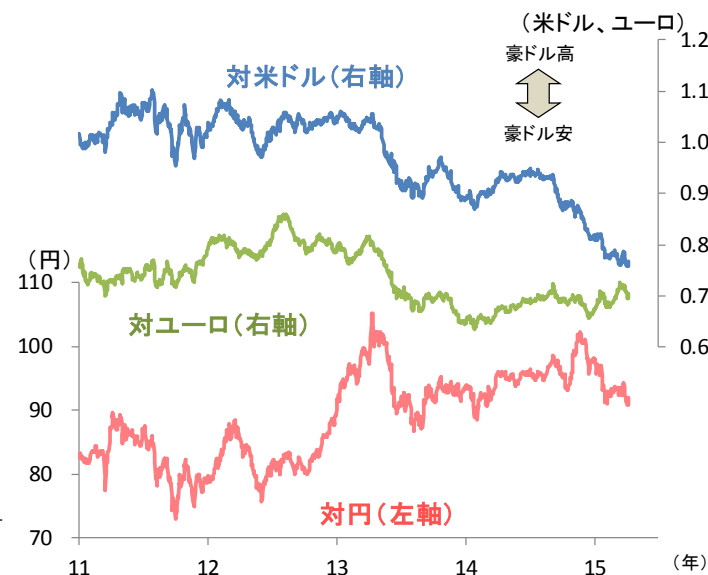
また、主要国との金利環境の比較の面では、量的緩和を継続する日本や欧州では引き続き国債利回りの低下が顕著であり、豪州国債との間に一定の金利差が維持されています(図6)。日・欧との金利差は、引き続き豪ドルの対円相場の下支え要因となると期待されます。

### 図4: 豪ドル相場の適正価格の推計値



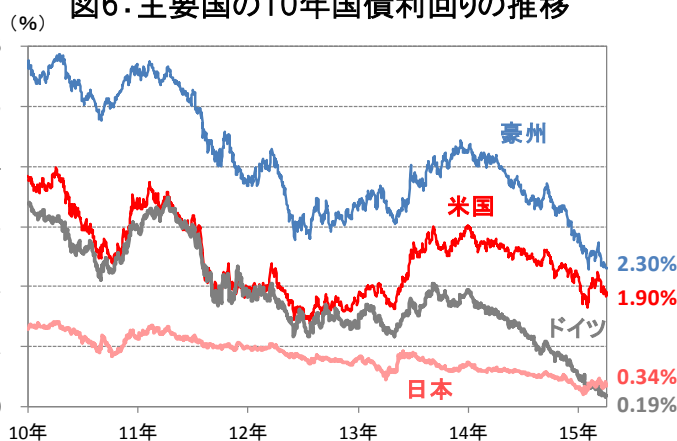
(出所)ブルームバーグよりレグ・メイソン・アセット・マネジメント作成  
(期間)1990年1月～2015年3月  
(注)豪州の主要資源価格と対米金利差から豪ドルの適正価格を推定。

### 図5: 豪ドルの対米ドル、対ユーロ、対円相場



(出所)ブルームバーグ (期間)2011年1月1日～2015年4月7日

### 図6: 主要国の10年国債利回りの推移



(出所)ブルームバーグ (期間)2010年1月1日～2015年4月6日

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ご参考資料であり、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。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。当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、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。当資料のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。