



利下げ終了を示唆した豪州準備銀行(RBA)理事会

- 豪州準備銀行(RBA)は5月5日の理事会で0.25%の利下げを決定。政策金利を史上最低の2.00%へ引き下げ。
- RBAの景気判断は「底堅い個人部門」と「低調な企業・政府部門」で二極化。RBAは先行きの追加緩和姿勢を示さず。
- RBA理事会後の為替市場では、RBAの利下げ打ち止め観測が浮上し、豪ドルは対米ドル、対円で緩やかに上昇。
- 中国向け鉄鉱石価格の回復や、海外との金利差なども、足元での豪ドル相場の安定化に寄与。

豪州準備銀行(RBA)は0.25%の利下げを決定

豪州準備銀行(RBA)は5月5日の金融政策理事会で0.25%の利下げを決定しました(図1)。政策金利は5月6日より史上最低水準の2.00%へ引き下げられました。RBAの利下げは2月3日以来、約3ヵ月ぶりとなります。

スティーブンスRBA総裁は理事会後の声明において、「(低水準の)インフレ見通しが追加緩和余地を生んだ」と述べ、景気下支えのため利下げを決定したことを示唆しました。RBAが政策判断の際に重視する基調インフレ率は前年比+2.4%(2015年1-3月期)と、インフレ目標レンジ(2~3%)の中心値を下回る水準にあります。

景気判断は個人部門と企業・政府部門で二極化

今回、RBAによる景気判断は、「底堅い個人部門」と「低調な企業・政府部門」で二極化する結果となりました。RBAは個人消費や雇用などの面で豪州景気が回復基調にあることを認め、一方、企業の設備投資見通しの回復が弱いことや、緊縮型財政政策により政府支出の低調が見込まれることを景気抑制要因として挙げました。

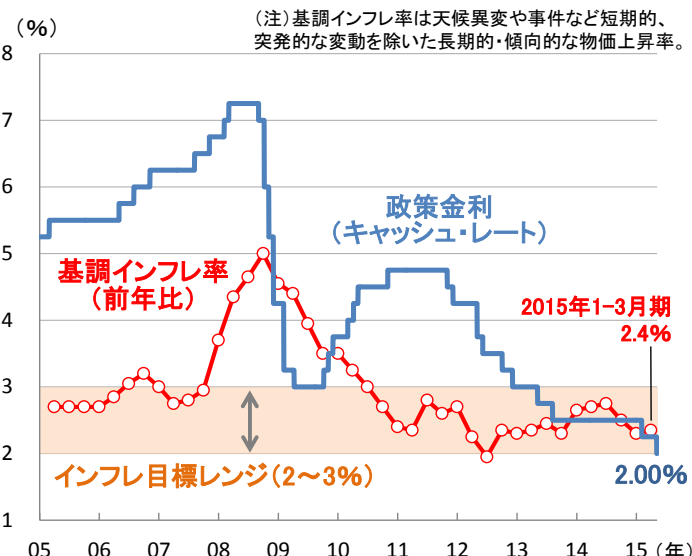
実際、足元の豪州景気は小売売上高や雇用などの指標で回復の兆候がみられることから(図2)、RBAは追加利下げによって企業の設備投資を喚起し、景気回復の可能性を高めることを意図していると考えられます。

RBAは先行きの金融緩和姿勢を示さず

先行きの金融政策に関して、声明文では追加緩和姿勢が示されず、当面、RBAはこれまでの政策の効果を見極める姿勢を継続する公算が大きいと考えられます。

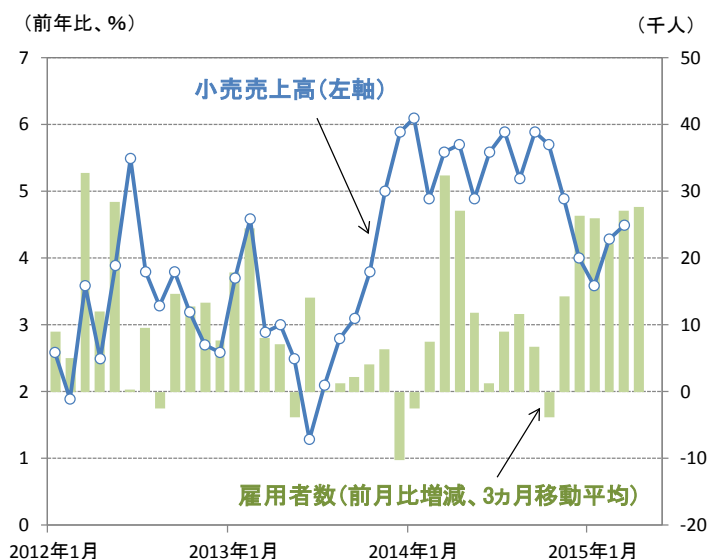
また、声明文では低金利環境を背景としたシドニーなど一部都市での住宅価格の高騰や、株価および商業不動産価格の上昇にも言及がなされ、RBAは資産価格の動向も注視しながら、慎重な政策判断を行うものとみられます。

図1: 豪州準備銀行(RBA)の政策金利とインフレ率



(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1-3月期~2015年1-3月期
政策金利: 2005年1月1日~2015年5月7日

図2: 豪州の小売売上高と雇用者数の推移



(出所) ABS (期間) 2012年1月~2015年4月(小売統計は3月まで)



RBAの利下げ決定後も上昇した豪ドル相場

為替市場では5月5日のRBA理事会での利下げ決定後、豪ドルは米ドルや円に対して小幅上昇基調で推移しています。RBAは豪ドル相場に関して、「主要資源価格の大幅下落を考慮すると、豪ドルは一段と下落する必要がある」との緩やかな豪ドル安志向の姿勢を示したものの、以下の要因が豪ドル相場の安定化に寄与していると考えられます。

RBAの利下げ打ち止め観測が豪ドル回復要因に

第一に、声明文で追加緩和姿勢が示されなかったことで、RBAの利下げ打ち止め観測が高まりつつあることが挙げられます。前回2011～2013年のRBAの金融緩和局面でも、2013年8月のRBAによる連続利下げの終了が短期的な豪ドル相場反発のきっかけとなりました(図3)。

中国向け鉄鉱石価格に底打ちの兆候

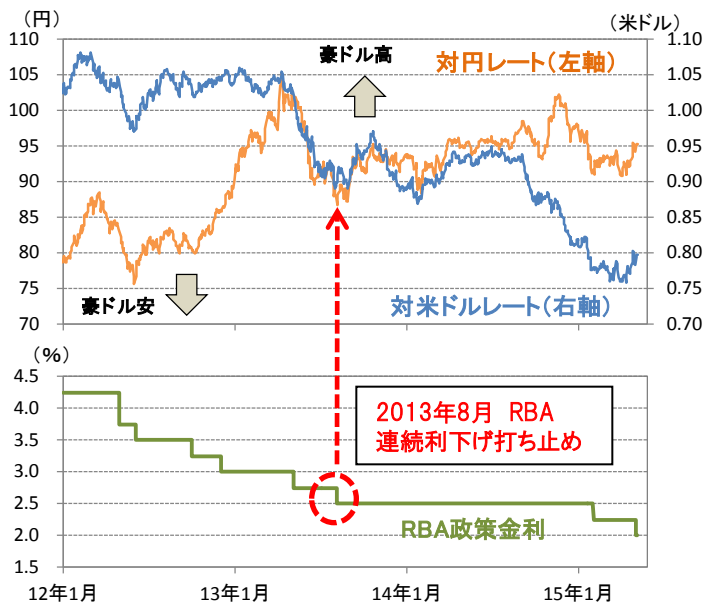
第二に、4月上旬を底に中国向け鉄鉱石のスポット価格が回復基調にあることも、豪ドルの下支え要因として挙げられます。5月6日には中国向け鉄鉱石価格は3月4日以来となる60米ドル/トンの水準を回復するなど、中国政府による各種景気対策を受けて資源市況にも底打ちの兆候がみえつつあります(図4)。

海外との金利差も豪ドル相場の安定に寄与

第三に、海外との金利差も豪ドル相場の安定に寄与していると考えられます。5月6日の主要国債券市場では、米連邦準備制度理事会(FRB)のイエレン議長が米利上げ後の長期金利急上昇の可能性を指摘したことなどから、欧米長期金利が上昇傾向にあります。同時に、豪州の長期金利も足元では3%弱の水準へ上昇しており、利回り面での豪州債投資の妙味が増しつつあります(図5)。

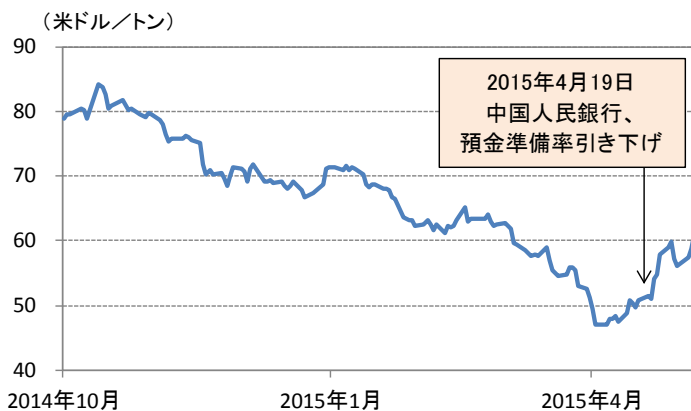
もともと、豪州の企業部門の回復力が弱い現在の経済環境では、一段の豪ドル高が進む場合、RBAによる牽制発言などが豪ドルの上値を抑える可能性もあります。豪ドル相場の持続的な上昇をRBAが容認するには、豪州景気の回復を伴うファンダメンタルズの改善が必要となりそうです。

図3: 豪ドル相場とRBA政策金利の推移



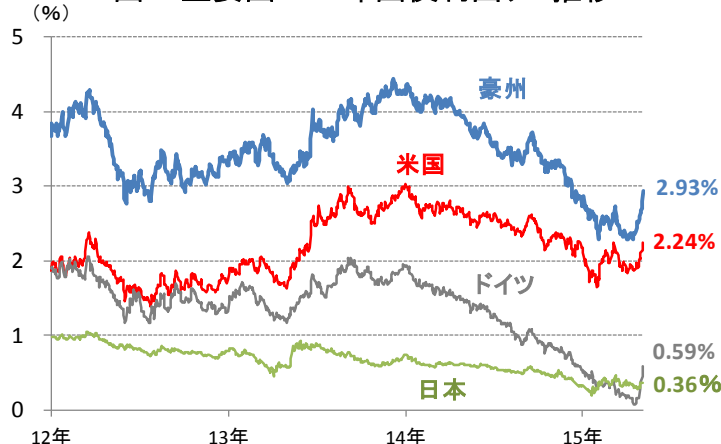
(出所)ブルームバーグ (期間)2012年1月1日～2015年5月7日

図4: 中国向け鉄鉱石のスポット価格



(出所)ブルームバーグ、メタル・プレティン (期間)2014年10月1日～2015年5月6日

図5: 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)2012年1月2日～2015年5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。