

世界的な市場の混乱と豪州の金融・為替政策の動向

- 豪州準備銀行(RBA)は金利据え置きを決定。楽観的な景気見通しを示す一方、インフレの先行きには慎重な見方。
- 世界的な金利上昇への懸念から豪10年国債利回りにも上昇圧力。米国株の急落を受けて豪州株も軟調地合い。
- 豪ドル相場も世界の金融市場や資源市況の影響を受けやすい展開。当面は世界的な市場の混乱収束が焦点に。
- RBA理事会での豪ドル相場への口先介入は限定的となる。資源価格の回復基調が豪ドル相場の安定を下支え。

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2月6日、2018年最初の金融政策理事会で政策金利の据え置きを決定しました(図1)。

フィリップ・ロウ総裁は声明文において、引き続き楽観的な景気見通しを示した一方、賃金上昇の弱さや小売業界での価格競争などを背景に、今後のインフレ率の目標への回復が緩やかとなるとの見方を表明しました。

豪州の実質GDPは3%を上回る成長に上昇へ

RBAの景気見通しに関しては、豪州の実質GDPは向こう2~3年で3%をわずかに上回る成長へ上昇するとの予想が示されました。企業のビジネス環境や設備投資見通しの改善、公共インフラ投資の拡大などが景気拡大を下支えするとみられています。RBAの経済予想は、2月9日の「四半期金融政策報告」で公表される予定です。

RBAは労働市場とインフレの先行きに慎重な見方

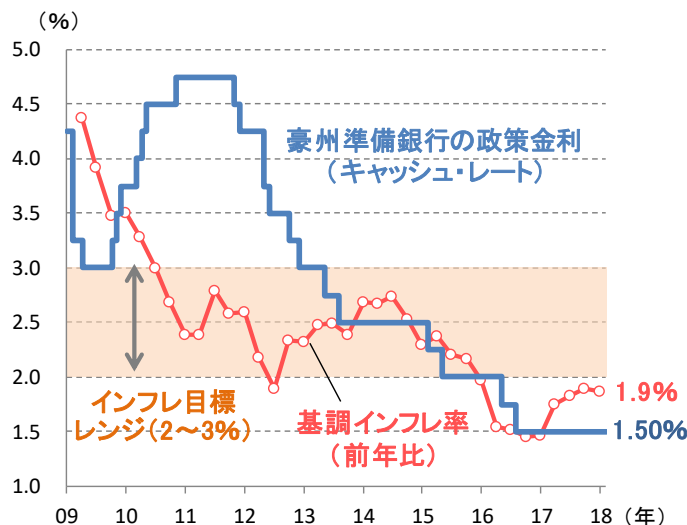
一方、雇用とインフレの動向に関しては、豪州全域にわたる底堅い雇用増が続く一方で、賃金上昇率の低さが懸念要因となっています。2017年10-12月期の豪州の基調インフレ率も前年比+1.9%となり、インフレ目標レンジの下限(2%)を下回る推移が続いています(図1)。

RBAは「失業減少(雇用増)とインフレ率の目標への回復が進むと予想されるものの、その進展は緩やかになるだろう」と労働市場とインフレの先行きに慎重な見方を示し、引き続き中立的な金融政策スタンスを維持しました。

海外市場の混乱が足元の豪州市場のリスク要因

豪州国内の経済環境は安定が続く中、世界的なインフレと金利上昇への懸念から豪10年国債利回りにも上昇圧力がかかりつつあります(図2)。米国株急落を受けて豪州株も軟調な地合いにあるなど、海外市場の混乱が足元の豪州金融市場のリスク要因となっています。

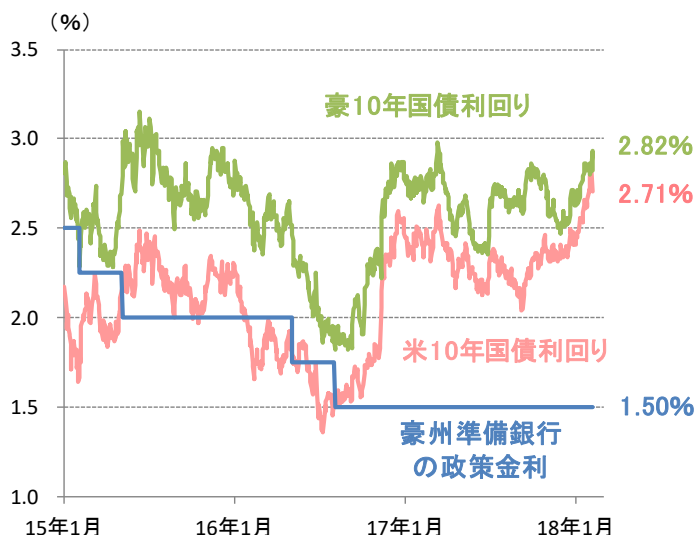
図1: 豪州準備銀行(RBA)の政策金利とインフレ率



(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: 2009年1-3月期~2017年10-12月期
 政策金利: 2009年1月1日~2018年2月6日

(注) 基調インフレ率は消費者物価指数(CPI)のトリム平均値と加重中央値の平均により算出。

図2: RBAの政策金利と豪・米10年国債利回り



(出所) ブルームバーグ (期間) 2015年1月1日~2018年2月6日
 (米10年国債利回りは2月5日時点)

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。



世界的な市場変動の影響受けやすい豪ドル相場

足元の豪ドル相場は、世界的な金融市場や資源市況の影響を受けやすい展開が続いています。

2018年初から1月下旬の豪ドル相場は、①主要通貨に対する米ドル全面安の展開、②世界的なリスクオン相場、③資源価格の上昇を背景に資源国通貨である豪ドルへの買いが入り、一時は1豪ドル=0.8米ドルを超える水準へ豪ドル高・米ドル安が進みました(図3・4)。

しかし、1月末から2月上旬にかけては、米国を中心としたインフレ加速と金利上昇への懸念の高まりや、世界的なリスクオフ相場(投資家のリスク回避姿勢の強まり)を背景に、豪ドル相場は弱含み傾向に転じています。

当面は世界的な金融市場の混乱収束が焦点に

足元の豪ドル相場では、豪・米間の金利差(2年国債利回り格差)がほぼ消滅している中でも豪ドル高・米ドル安が進むなど、金利差などのファンダメンタルズ要因の影響が薄まる傾向にあります(図5)。当面は米国を中心とした世界的な金融市場の混乱が収束に向かうかが、豪ドル相場安定の焦点となりそうです。

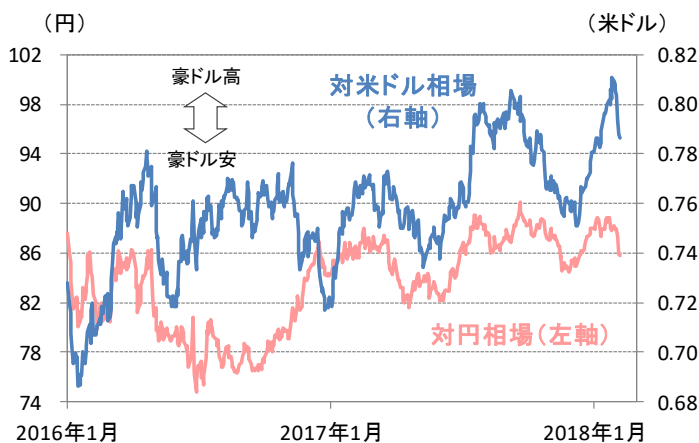
RBAの豪ドル高への口先介入は限定的に留まる

また、今回2月6日のRBA理事会では、最近の豪ドル高進行や豪ドル相場の変動に対してRBAの口先介入が強まるかどうか市場の注目点のひとつでした。過去、豪ドル相場が1豪ドル=0.8米ドル近辺にあった2014年から2015年前半の局面では、RBAによる豪ドル相場へのけん制がみられたことが背景にあります。

結果的に、今回のRBA理事会声明文での豪ドル相場への言及は従来通りの緩やかで間接的なけん制に留まり、2018年1月以降の豪ドル高進行に対する警戒は限定的に留まりました(次頁図6上段)。

2014~2015年当時と比較して、RBAが緩やかな豪ドル高の進行を許容するようになった背景には、資源市況の回復があると考えられます(次頁図6下段)。2014~2015年の局面では、豪ドル相場に先行した資源価格の急落がRBAのけん制強化の背景であったとみられます。一方、足元では、鉄鉱石や石炭など資源価格の回復基調が豪ドル相場の安定を下支えする要因となっています。

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)2016年1月1日~2018年2月6日

図4: 豪ドル相場と米ドル指数の推移



(出所)ブルームバーグ (期間)2016年1月1日~2018年2月6日
(注)米ドル指数は主要6通貨に対する米ドル為替レートを指数化。

図5: 豪ドル相場と豪・米間の2年国債利回り格差



(出所)ブルームバーグ
(期間)2016年1月1日~2018年2月6日(金利差は2月5日時点)

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。●当資料に記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。



図6: RBA理事会での豪ドル相場への言及の変遷(上段) および豪州の主要資源価格(下段)の推移



(出所)ブルームバーグ、RBA

(期間)豪ドル相場、石炭・鉄鉱石価格: 2014年1月1日~2018年2月6日(石炭・鉄鉱石価格は2月2日時点)
資源価格指数: 2014年1月~2018年1月

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。