



豪州準備銀行は景気動向を注視し、政策の中立方針を維持

- 豪州準備銀行(RBA)は政策金利の据え置きを決定。景気見通しを下方修正しつつも、中立的な政策方針は維持。
- RBAは景気の下リスクに言及。個人消費や住宅価格を注視する一方、労働市場の堅調から賃金上昇を見込む。
- 19年1-2月の豪ドル相場は安定的に推移。米国での利上げ休止観測の台頭が年初からの豪ドル相場の回復に寄与。
- 豪州産鉄鉱石の価格が急上昇。交易条件の改善が貿易黒字の拡大要因となり、実需面から豪ドル相場を下支えへ。

景気見通しを下方修正も、金融政策方針は維持

豪州準備銀行(RBA)は2月5日の金融政策理事会で、27会合連続の政策金利据え置きを決定しました(図1)。

RBAは声明文において、豪州景気の見通しを下方修正しながらも、中立的な金融政策の方針は維持しました。

RBAは消費動向や住宅価格下落の影響を注視

RBAは声明文の中で、2019年の豪州の実質GDP成長率の予想を昨年12月時点の「3.5%近辺」から「3%近辺」へ引き下げ、2020年の予想については「3%をわずかに下回る」との見通しを示しました。RBAは設備投資や高水準の公共インフラ投資が今後の豪州景気を下支えするとみている一方、世界的な現象として景気の下リスクが高まっている点に言及しました。声明文では豪州景気の不透明要因として、個人消費の先行きと住宅価格下落の影響を注視する姿勢が示されています。

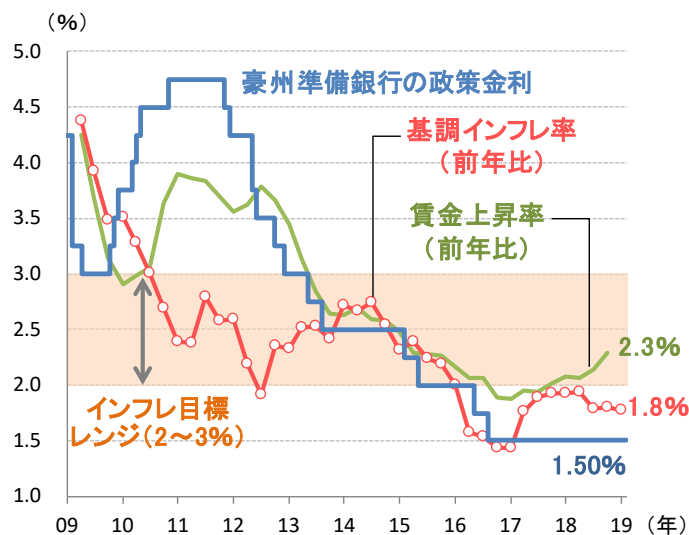
もっとも、豪州の住宅価格は昨年から下落傾向にあるものの、小売売上高の基調的な伸びは依然維持されており、住宅価格下落による個人消費への悪影響(逆資産効果)は現時点で限定的に留まっている模様です(図2)。

RBAは底堅い雇用から今後の賃金上昇を見込む

また、RBAが不透明な経済環境の中、中立的な金融政策方針を維持した背景には、堅調を維持する労働市場や安定を維持する物価動向が影響していると考えられます。

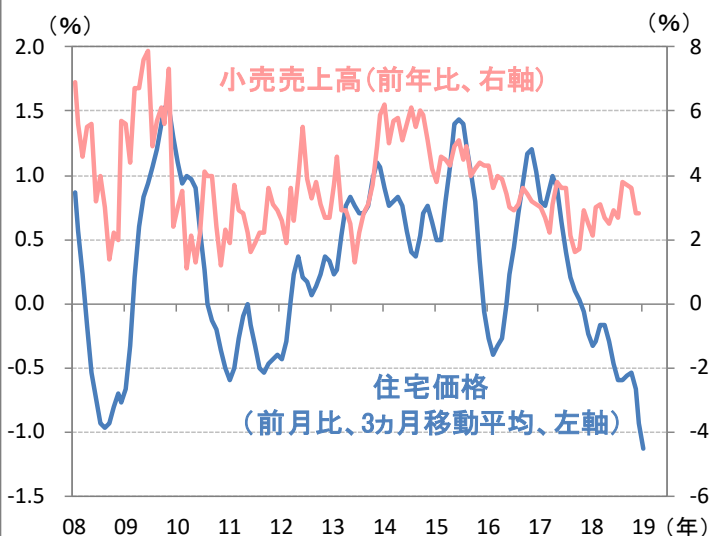
RBAは「労働市場は引き続き力強い」との雇用判断を維持しており、労働市場の改善が今後の賃金上昇に繋がるだろうとの見方も引き続き堅持しています。実際、2018年10-12月期の基調インフレ率は前年比+1.8%とRBAのインフレ目標レンジを下回っているものの、物価の先行指標である賃金上昇率には加速の兆しがみられます(図1)。

図1: 豪州の政策金利、インフレ率、賃金上昇率



(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・賃金: 2009年1Q~2018年4Q(賃金は3Q)
 政策金利: 2009年1月1日~2019年2月5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: 豪州の小売売上高と住宅価格の推移



(出所) ABS、CoreLogic、ブルームバーグ
 (期間) 2008年1月~2019年1月(小売売上高は2018年12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。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。



2019年1-2月の豪ドル相場は安定的に推移

2018年は年間を通して軟調な展開が続いた豪ドル相場ですが、2019年は年初に安値を付けた後は比較的安定した推移を維持しています。足元では、豪ドルの対米ドル相場は1豪ドル=0.72米ドル前後、対円相場は1豪ドル=79円前後で推移しています(図3)。足元での豪ドル相場の安定を支える要因として、次の二つの点が指摘できます。

米利上げ休止観測が豪ドル相場の回復に寄与

第一に、米国における追加利上げ観測の後退です。1月29-30日の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、「先行きの政策金利の調整が適切かどうかを忍耐強く判断する」と述べられ、今後の利上げ休止を示唆するFOMCの慎重姿勢が明らかとなりました。

さらに、米国の金利先物市場では、2020年に向けた米連邦準備制度理事会(FRB)による利下げ観測も生まれつつあります。豪ドル相場にとってこれまで豪ドル安要因となってきた米国との金利差への注目が後退していることが、豪ドル相場の回復に寄与していると考えられます。

ブラジルの鉱山事故を受けて鉄鉱石価格が急騰

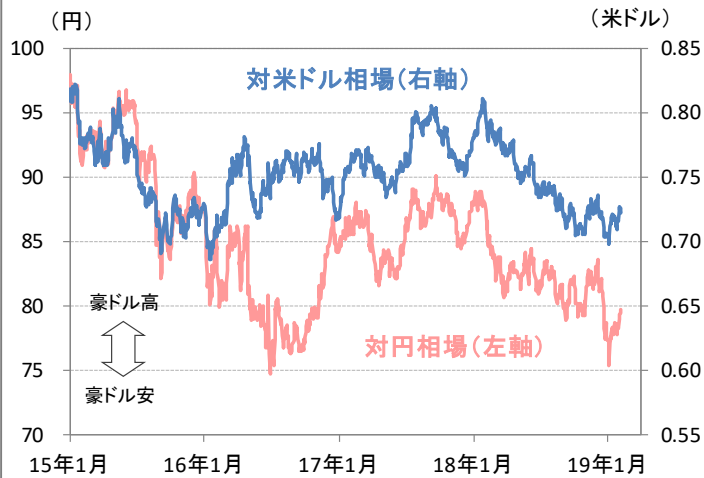
第二に、1月25日にブラジルの鉄鉱石鉱山で大規模なダム決壊事故が発生したことを受けて、鉄鉱石価格が高騰している点が挙げられます。ブラジルの鉄鉱石大手バレーが一部鉱山の操業停止を表明し、世界的な鉄鉱石の供給不足懸念が台頭したことで、豪州産鉄鉱石の輸出価格は87米ドル台/トンへ急上昇しています(図4)。

貿易黒字の拡大が実需面で豪ドル相場を下支え

一時的な要因ながらも鉄鉱石価格が急上昇していることは、豪州の資源輸出価格の上昇(交易条件の改善)を通じて今後の貿易黒字の押し上げ要因となりそうです。

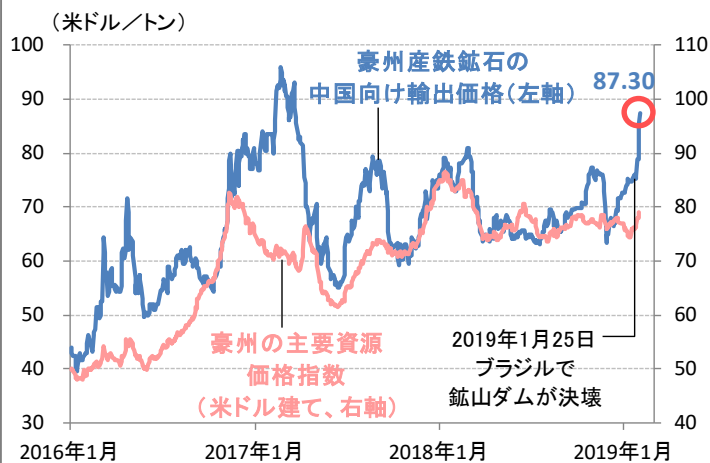
豪州の2018年12月の貿易収支は+36.8億豪ドルと、2016年12月以来の黒字水準に達しています。2019年も高水準の資源価格や、液化天然ガス(LNG)などの輸出数量の拡大に支えられ、貿易黒字の拡大が進めば、実需面から豪ドル相場が下支えされることが期待されます。

図3: 豪ドルの対米ドル、対円相場の推移



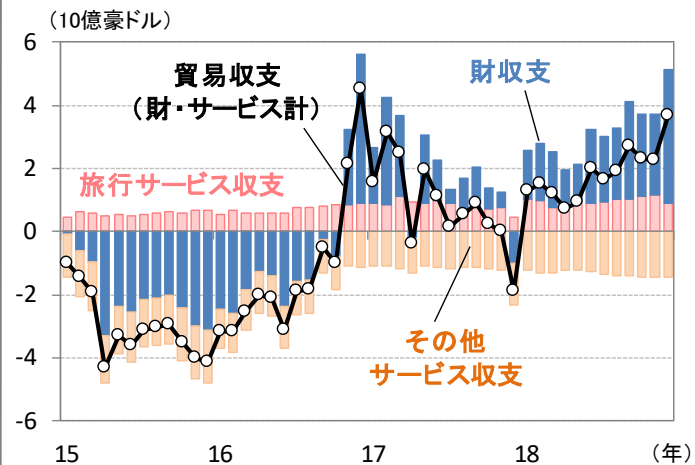
(出所)ブルームバーグ (期間)2015年1月1日~2019年2月5日

図4: 豪州の鉄鉱石および主要資源の価格推移



(出所)ブルームバーグ (期間)2016年1月4日~2019年2月1日(資源価格は1月31日)

図5: 豪州の貿易収支の推移



(出所)ABS (期間)2015年1月~2018年12月 (注)季節調整済。

●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た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。