

# 豪州準備銀行の金融政策と豪ドル相場の注目点

- 豪州準備銀行(RBA)は政策金利の据え置きを決定。ロウ総裁は従来からの中立的な金融政策姿勢の継続を示唆。
- RBAは従来通りの豪州経済見通しを維持。雇用増が賃金上昇に波及するかが、今後の金融政策の方向性の焦点に。
- 豪ドル相場は上昇傾向。①米ドル安加速、②鉄鉱石価格上昇、③主要先進国での緩和縮小観測が豪ドル高に寄与。
- 豪ドル相場へのRBAの口先介入は限定的。豪ドルの持続的上昇には豪景気拡大やRBA金融政策の正常化が必要に。

## RBAは中立的な政策姿勢の継続を示唆

豪州準備銀行(RBA)は8月1日の金融政策理事会で、政策金利を1.50%に据え置く決定を下しました(図1)。フィリップ・ロウRBA総裁は声明文において、従来からの中立的な金融政策姿勢の継続を示唆しました。

総裁は先週7月26日の講演において、一部海外中銀による利上げや金融緩和縮小の検討について言及し、他国に追隨した利上げは行わない姿勢を示していました。

## RBAは従来通りの豪州経済見通しを維持

声明文の景気判断では、「向こう2~3年にかけて年率約3%の経済成長が見込まれる」との豪州経済見通しが維持されました。雇用環境に関しても、「最近数か月の雇用は力強く、全州にわたり増加した」、「先行指標は今後の雇用増の継続を示唆している」との評価が示されました。

## 今後は雇用増が賃金上昇に波及するかが焦点に

もともと、足元の底堅い雇用増が賃金上昇に繋がるかという点に関しては、RBAは慎重な見方を示しています。

RBAの調査報告によれば、豪州の自然失業率は2017年初時点で約5%と推定されています。2017年6月の失業率はこれをわずかに上回る5.6%の水準にあり、労働市場に余剰労働力が残されていることを示しています(図2)。

今後、失業率の低下が一段と進み、雇用環境が完全雇用状態に近づく中で、賃金上昇に波及がみられるかがRBAの金融政策の方向性を決める焦点となりそうです。

## 豪ドル相場は対米ドル、対円ともに上昇傾向

足元の為替市場では、豪ドル相場の上昇が顕著です。豪ドルの対米ドル相場は2015年5月以来となる1豪ドル=0.8米ドル台へ一時上昇し、対円相場も1豪ドル=88円台前後へ緩やかな上昇傾向が続いています(図3)。

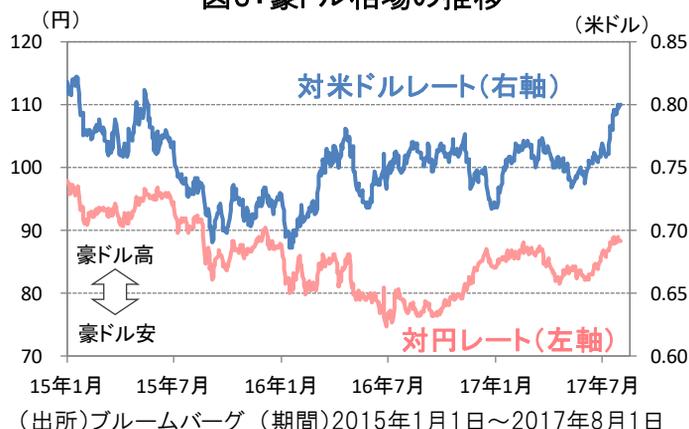
図1: 豪州および主要国の政策金利の推移



図2: 豪州の失業率と自然失業率



図3: 豪ドル相場の推移



●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。



足元で豪ドル高が急速に進んでいる背景として、①米ドル安の加速、②鉄鉱石価格の上昇、③主要先進国で高まる金融緩和の縮小観測、が挙げられます。

## ①米ドル安の裏返しでユーロや豪ドルが買われる

ヘルスケア改革や政権運営を巡る米国の政局混乱などを背景に、足元で米ドル安が加速しています。米先物取引委員会(CFTC)が集計した主要7通貨に対する投機筋の先物建玉は、7月中旬以降の米ドルの売り持ちポジションの拡大を示しています(図4)。

投機筋による米ドル売りの裏側で買われる通貨として、ユーロや豪ドル、NZドル、カナダ・ドルが選好されている模様です。一方、米ドル安が進む中でも、投機筋は日本円に対しては弱気な見方を崩していないようです。

## ②中国の鉄鉱石価格が上昇基調に

足元で中国の鉄鉱石価格が上昇基調にあることも、豪ドル相場の押し上げに寄与している模様です(図5)。

足元の鉄鉱石価格の上昇は、今年秋の共産党大会に向けた中国政府主導のインフラ投資や、中国における鉄鋼製品の価格上昇などが背景とみられています。

## ③主要先進国で高まる金融緩和の縮小観測

欧州中銀による量的金融緩和の縮小検討やカナダ中銀の利上げなどが、RBAによる追従利上げの観測を生んだことも豪ドル高を促す要因となったと考えられます。前回7月4日のRBA理事会での「中立的政策金利に関する議論」が早期利上げ観測を呼んだ面もあるとみられます。

(関連マーケット・レター)

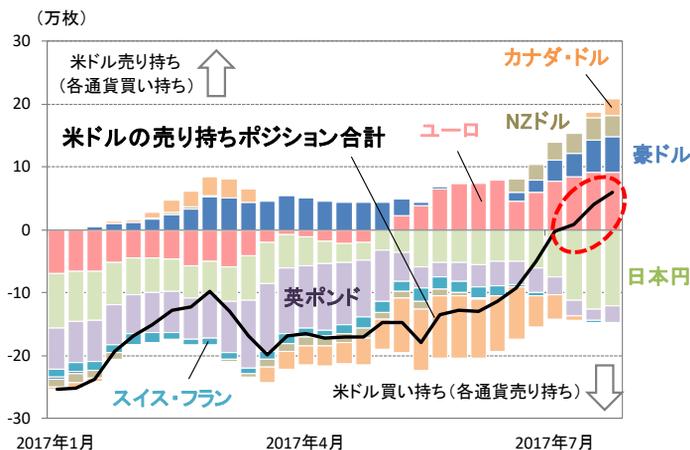
「豪州準備銀行は中立的な政策金利を約3.5%と推定」(7月19日付)

## RBAによる豪ドル相場への口先介入は限定的

なお、1豪ドル=0.8米ドル近辺への豪ドル高が進む中でも、今回のRBA理事会声明文では豪ドル高による景気や物価への悪影響に関する言及に留まり、豪ドル相場への直接的な口先介入は限定的となりました。

足元の短期的な豪ドル高は、主に上述の海外要因に起因したものとみられます。今後、中期的に豪ドル相場の上昇が持続するには、RBAが想定するような年率約3%への豪州の経済成長率の上昇や、中立的政策金利に向けたRBA金融政策の正常化が必要となりそうです(図6)。

### 図4: 主要7通貨に対する投機筋の先物建玉



(出所)ブルームバーグ、CFTC (期間)2017年1月3日~7月25日

### 図5: 中国の鉄鋼製品と鉄鉱石のスポット価格



(出所)ブルームバーグ (期間)2015年1月1日~2017年7月31日

### 図6: RBAの政策金利と豪ドル相場の推移



(出所)ブルームバーグ、RBA (期間)2001年1月1日~2017年8月1日

●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。