

## Market Letter マーケット・レター

## 豪ドル相場の動向と今後の注目ポイント

- ®貿易収支の黒字化が経常赤字の改善に寄与。貿易収支では教育や旅行などのサービス輸出の存在感増す。

## 豪ドル相場は対米ドル、対円ともに上昇傾向

2016年初以降の豪ドル相場は概ね上昇基調にあります。 直近の豪ドルの対米ドル相場は1豪ドル=0.79米ドル付近、 対円相場は1豪ドル=約88円で推移しています(図1)。

こうした豪ドル高が進んだ背景として、オーストラリアの主な内部要因として@オーストラリアの政策金利の引き上げ期待、®経常収支の改善、の2点が挙げられます。

### A 政策金利の引き上げ期待

### A-1 実質GDP成長率は25年連続プラスを達成

オーストラリアの実質GDP成長率は、1992年から2016年まで25年連続でプラスが続いています(図2)。日本や米国、欧州等の先進国の成長率がマイナスに陥った金融危機においてもプラス成長を維持するなど、先進国の中でも経済が長期で安定しています。さらに2017年以降も、引き続き先進国全体を上回るプラス成長が予測されています。

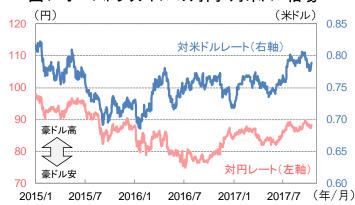
このような安定的な経済成長の背景にあるのは人口の増加にあると考えられます。今後も、2015年から2050年の間に人口は約40%増加すると予測されており、これは米国やインドよりも高い水準です。

#### A-2 足もとのインフレ率は上昇に転じる

一方、経済環境の改善を背景に、インフレ率に変化の兆しが表れています。2014年以降低下傾向にあったインフレ率(物価上昇率)は2016年第3四半期に1.5%で底をうち、2017年第2四半期は1.8%となっています(図3)。

今後、経済成長が賃金の上昇やインフレ率のさらなる上昇に波及すれば、将来の政策金利の引き上げに向けた地ならしが進み、豪ドルの下支え要因となる可能性があります。

### 図1:オーストラリアドルの対円・対米ドル相場



2015/1 2015/7 2016/1 2016/7 2017/1 2017/7 (年/月) (出所)ブルームバーグ (期間)2015年1月1日~2017年10月13日

## 図2:オーストラリアの実質GDP成長率



2008 2010 2012 2014 2010 2018 2020(年 (出所)ファクトセット (期間)2008年~2020年 ※2017年以降はMFによる予測値(2017年10月公表値)

## 図3:オーストラリアの政策金利と基調インフレ率



(出所)ブルームバーグ、RBA (期間)2008年1月初〜2017年9月末 ※基調インフレ率は前年比、2017年4-6月期まで

●当資料は、説明資料としてレッグ・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が、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。

# Market Letter マーケット・レター

### 图 経常収支の改善

### B-1 貿易収支の黒字化が経常収支の改善に寄与

オーストラリアでは、2016年第1四半期以降、貿易収支に大幅な改善が見られました。(図4)。

オーストラリアは2016年11月に貿易収支が黒字化し、 2016年12月に過去最高の黒字額を更新した後も、2017年 第1四半期、第2四半期ともに貿易収支がプラスとなりました。

豪州の貿易黒字化の背景には、鉄鉱石や石炭、液化天然 ガスなどの資源輸出拡大に加えて、外国人旅行者によるイン バウンド消費の拡大(旅行サービス収支の黒字拡大要因)な どが挙げられます。

### B-2 鉄鉱石価格は2015年に底打ち

2014年から2015年にかけて下落基調が続いた鉄鉱石価格が底打ちし、2016年以降は底堅く推移していることも、豪ドル相場の押し上げに寄与している模様です(図5)。

価格上昇の要因として、2017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 120 格上昇などが考えられます。

足もとでは鉄鉱石価格が大きく変動する局面もみられるものの、ブルームバーグによるコンセンサス予想値(10月13日時点)では、現在の水準に近い60米ドル/トン付近を2018年半ばにかけて安定的に推移すると予想されています。

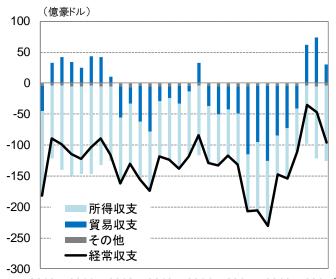
#### B-3 教育·旅行などサービス輸出の存在感高まる

資源国のイメージが根強いオーストラリアですが、近年は財輸出(資源などの輸出)だけでなくサービス輸出の存在感が高まっています。

オーストラリアの主なサービス輸出項目は教育関連サービス (留学含む)および個人旅行サービスです。2013年から2016年にかけての輸出額の伸びは、教育関連サービスが+46%、個人旅行サービスが+32%と、輸出項目の中での存在感を高めています(図6)。一方、資源価格の変動の影響を受ける財輸出は、マイナスまたはサービス輸出よりも低い伸びにとどまっており、これはオーストラリア経済が資源依存型からサービス型への移行期にあるためと考えられます。

直近の貿易収支は鉄鉱石価格の下落などから黒字幅を縮小しましたが、以前に比べて良好な水準を維持しています(図4)。今後、貿易黒字が定着化すれば、豪州の経常赤字の改善を通じて、豪ドル相場の安定に寄与すると期待されます。

### 図4:オーストラリアの経常収支

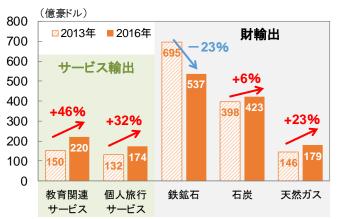


2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017(年) (出所)オーストラリア統計局、季節調整済み (期間)2010年第1四半期~2017年第2四半期

### 図5:中国の鉄鉱石と鉄鋼製品の価格



### 図6:オーストラリアの主な輸出額



(出所)オーストラリア外務貿易省

●当資料は、説明資料としてレッグ・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が、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。