

オーストラリアレポート

豪州準備銀行の利回り目標撤廃と豪ドル相場の展望

- 豪州準備銀行(RBA)の3年国債の利回り目標撤廃により、2024年4月償還債利回りが大きく上昇。
- RBAはフォワード・ガイダンスを修正、早期利上げの可能性にも言及。市場では利上げ観測が台頭。
- RBAはインフレ見通しを上方修正。豪州景気についてもデルタ株流行からの早期の回復を見込む。
- 利上げ期待が足元の豪ドル相場上昇を主導。今後は金利差拡大により、豪ドル相場は堅調推移か。

RBAは利回り目標を撤廃し、金利上昇を容認

豪州準備銀行(RBA)は11月2日の理事会で、これまで0.1%へ誘導してきた3年国債(2024年4月償還国債)の利回り目標の撤廃を決定しました(図表1)。RBAが3年国債の利回り目標の導入を決定したのは、2020年3月19日の臨時理事会でした。RBAは3年国債を目標にしたイールドカーブ・コントロール(長短金利操作)政策により、国債利回りの低位安定と景気回復への支援を図ってきました。

今回、RBAが豪州の景気回復とインフレ率上昇を背景に利回り目標の撤廃を決め、金利上昇を容認する姿勢を示したことが国債利回りの急上昇を招いたとみられます(図表2)。

RBAは早期の利上げの可能性に含みをもたせる

RBAがコロナ危機後に導入した量的緩和策の解除を始めたことは、将来的な利上げに向けた地ならしと捉えることもできそうです。今回のRBA理事会では、将来の金融政策の方針を示すフォワード・ガイダンスも修正されました。

これまでRBAは「2024年より前に利上げの条件が整う可能性は低い」と明確に金利据え置きを継続する方針を示してきましたが、今回のフォワード・ガイダンスでは「利上げの条件が整うには一定の時間がかかる」と早期の利上げの可能性に含みをもたせる表現に修正されました。

11月2日に行われたフィリップ・ロウRBA総裁の会見においても、今後の金融政策の選択肢として2023年の利上げの可能性があることが示唆されました。

金利先物市場でも、RBAの利上げ観測が高まりつつあります(図表3)。11月2日時点の銀行間金利(90日物)先物では2022年内の利上げが織り込まれているほか、市場でも早ければ2022年11月にもRBAが利上げに踏み切るとの予想が出始めています。

図表1：豪州準備銀行(RBA)の政策

- **【政策金利据え置き】** 政策金利を0.10%で据え置き。
- **【国債買い入れ継続】** 週40億豪ドルの国債買い入れを少なくとも2022年2月中旬まで継続。
- **【利回り目標撤廃】** 2024年4月償還国債の利回り目標撤廃(イールドカーブ・コントロール政策の廃止)

(出所) 豪州準備銀行 (注) 2021年11月2日理事会で決定された政策国債買い入れ額には州政府債も含まれる。

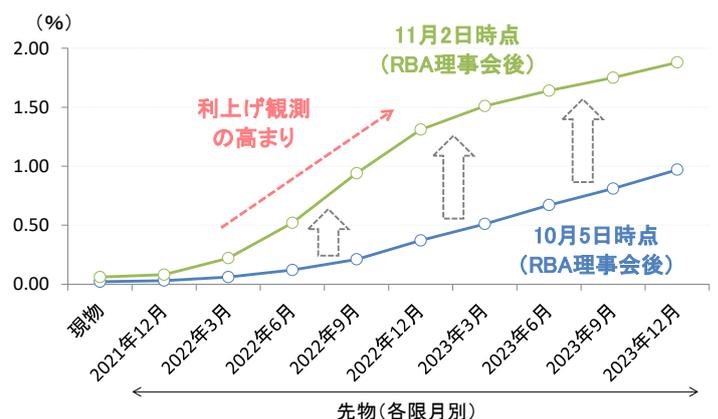
図表2：豪州の政策金利と3年国債利回りの推移



(出所) ブルームバーグ

(期間) 2020年1月1日~2021年11月2日(日次)

図表3：豪州の銀行間金利(90日物)先物カーブ



(出所) ブルームバーグ

RBAはインフレ見通しを上方修正

RBAの早期利上げ観測が浮上するきっかけとなったのは、10月27日発表の豪州の消費者物価指数(CPI)でした。2021年7-9月期の基調インフレ率(CPIトリム平均値*)は市場予想を上回る前年比+2.1%まで上昇し、2015年以来となるインフレ・ターゲット圏内となりました(図表4)。

さらに、RBAは今回の理事会で2021~2023年の物価見通しを上方修正し、基調インフレ率が2023年末には前年比+2.5%へ上昇するとの予想を示しました(図表5)。

※ CPIを構成する品目から比較的価格変動が大きい品目を除外して算出した値

RBAは早期の豪州景気の立ち直りを予想

RBAは豪州景気に関して「デルタ株まん延による経済活動中断から回復しつつある」との判断を示し、今後は「ワクチン接種率上昇と行動規制の緩和に伴って、経済は比較的早期に立ち直る」との見通しを明らかにしました。

足元の豪州のモビリティ指数では、シドニーやメルボルンでのロックダウン(都市封鎖)解除を受けて、経済活動再開の動きが顕著になっていることが示されています(図表7)。RBAの最新の経済見通しでは、豪州の実質GDP(国内総生産)成長率は2022年末に前年比+5.5%へと大幅に上昇することが予想されています(図表5)。

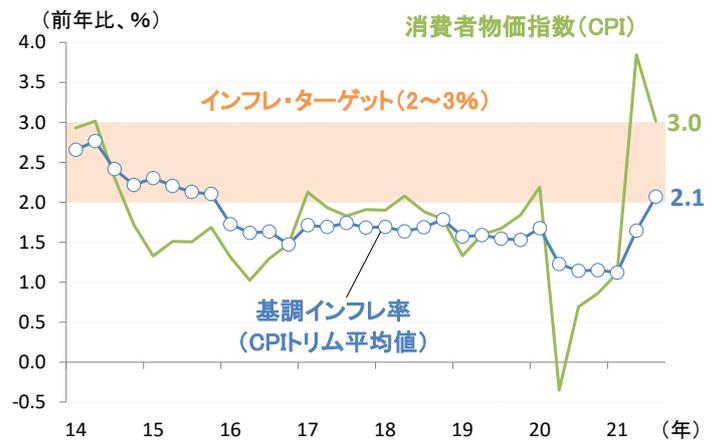
金利差拡大への期待が豪ドル相場を押し上げ

為替市場では、コロナ禍で縮小が続いてきた主要国間の金利差拡大が注目されているとみられます。

主要国中銀が超金融緩和からの出口を模索する中、豪州の利上げは早い時期に実施されるとの見方が強まりつつあるようです(図表6)。先物市場では2023年にかけて豪州、米国、英国などが利上げを進めるとの見方が強まる一方、日本やユーロ圏では超低金利政策からの脱却は困難との見方が優勢となっています。こうした各国の金融政策の方向性の違いは、各国の10年国債利回りの金利差拡大にも影響を及ぼし始めています(図表8)。

足元の豪ドル相場は1豪ドル=85円近辺まで円安豪ドル高が進んでいますが、景気回復の初期段階におけるRBAの金融緩和縮小への期待によって押し上げられたものと考えられます(図表9)。今後、豪州景気の回復が一段と進み、利上げが実施される段階となれば、金利差拡大により、豪ドル高は底堅く推移するものとみられます。

図表4：豪州のインフレ率の推移



(出所) 豪州政府統計局

(期間) 2014年1-3月期~2021年7-9月期 (四半期)

図表5：豪州準備銀行の豪州経済見通し

【基調インフレ率 (CPIトリム平均値、前年比)】

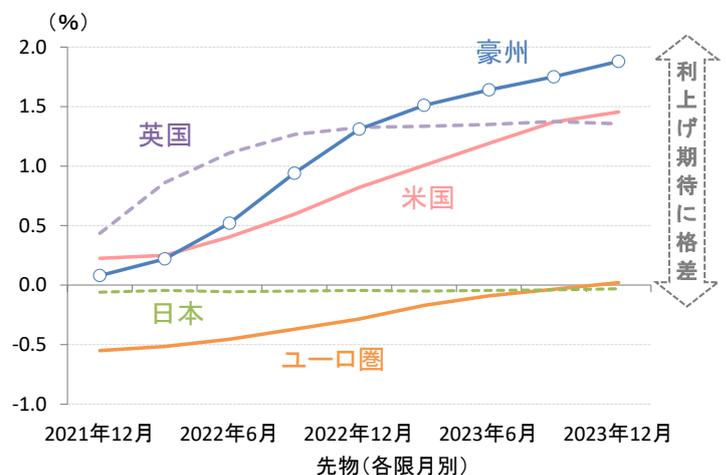
	2021年 10-12月期	2022年 10-12月期	2023年 10-12月期
2021年11月時点予想	↑ 2.25%	↑ 2.25%	↑ 2.5%
2021年8月時点予想	1.75%	1.75%	2.25%

【実質GDP成長率 (前年比)】

	2021年 10-12月期	2022年 10-12月期	2023年 10-12月期
2021年11月時点予想	↓ 3%	↑ 5.5%	2.5%
2021年8月時点予想	4%	4.25%	2.5%

(出所) 豪州中央銀行

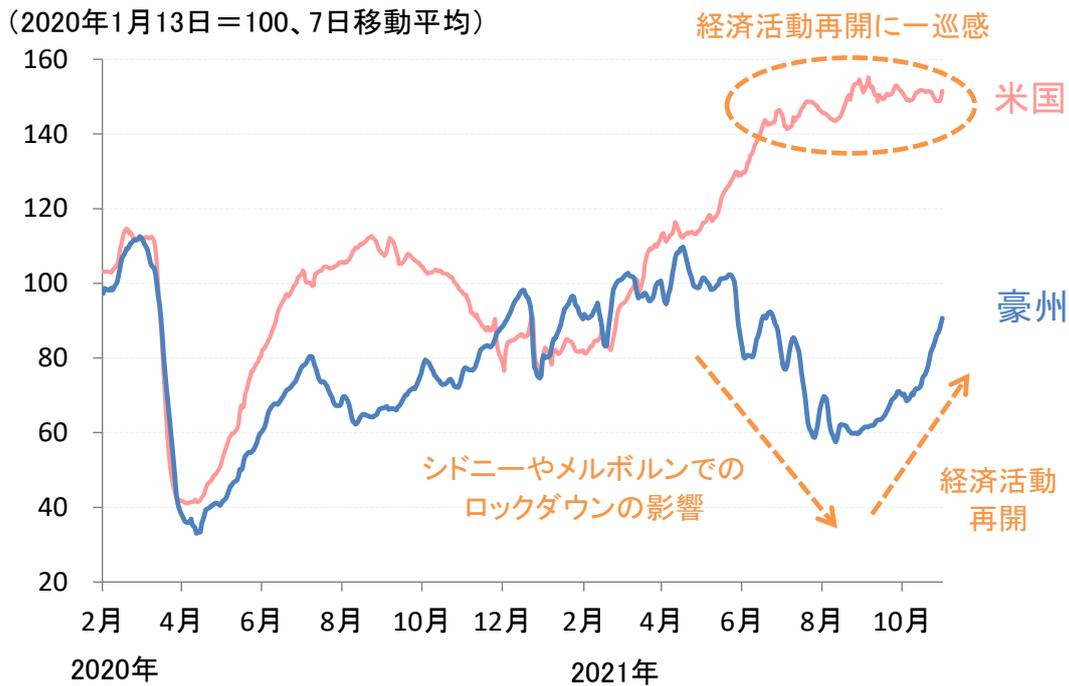
図表6：主要国の金利先物カーブ (3ヵ月物)



(出所) ブルームバーク

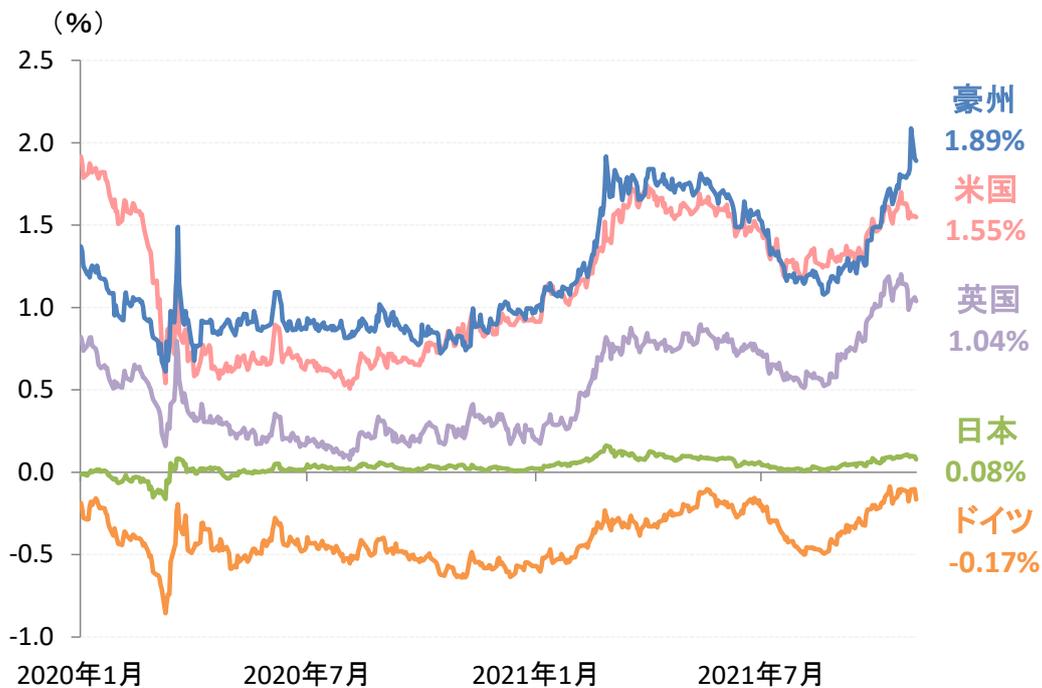
(注) 2021年11月2日時点

図表7：豪州と米国のモビリティ指数の推移



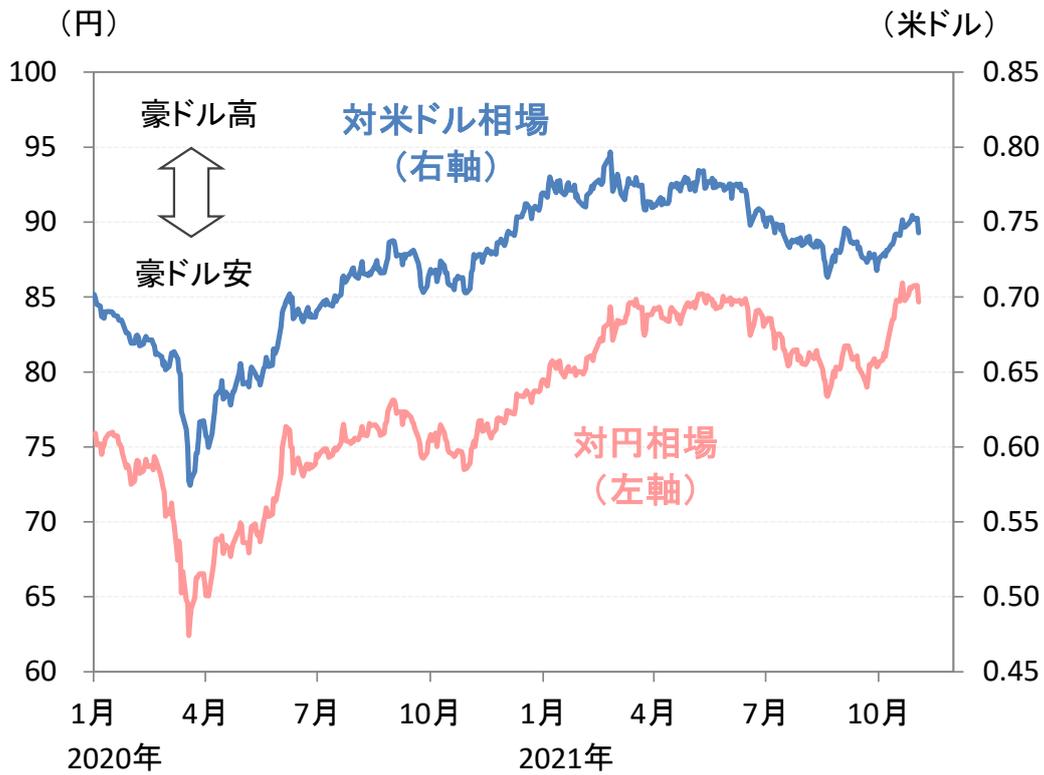
(出所) CEIC、アップル
 (期間) 2020年2月1日～2021年10月31日 (日次)
 (注) 徒歩、公共交通機関、自動車による移動量の平均。

図表8：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) 2020年1月1日～2021年11月2日 (日次)

図表9：豪ドル相場（対米ドル、対円）の推移



(出所) ブルームバーグ
(期間) 2020年2月1日～2021年11月2日 (日次)

図表10：米ドル・円相場の推移（参考）



(出所) ブルームバーグ
(期間) 2020年2月1日～2021年11月2日 (日次)

【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、フランクリン・テンプレトン・ジャパンの情報を基に、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、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。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 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。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、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。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者

関東財務局長（金商）第369号

加入協会：一般社団法人投資信託協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

コールセンター 0120-762-506
9：00～17：00（土日祝日・年末年始を除く）
ホームページ <https://www.nam.co.jp/>