

## オーストラリアレポート

# ウクライナ危機の中で選好される豪ドル相場

- ロシア・ウクライナ情勢の悪化にともない、地政学的リスク回避の観点から南半球通貨への選好が進む。
- 主要国で広がる「資源の脱ロシア化」により、豪州の交易条件改善や資源輸出のシェア拡大が進む可能性も。
- 資源高で貿易黒字が拡大する豪州と貿易赤字が拡大する日本。交易条件格差は実需面での豪ドル高・円安要因に。
- 米国の利上げ決定を受け、今後は豪州の金融政策も市場の焦点に。雇用環境の改善は豪州の利上げを後押しへ。

### ウクライナ情勢悪化で南半球通貨が選好される

ロシアによるウクライナ侵攻をきっかけに、2022年の主要国の為替市場では、地政学的リスクを回避する観点から、南半球通貨が選好される傾向にあるようです。2022年初来の主要通貨の対米ドル騰落率を見ると、ブラジル・リアル(+10.7%)を筆頭に、南アフリカ・ランド(+6.8%)や豪ドル(+1.6%)などの南半球通貨が騰落率の上位を占めています(図表1)。一方、ウクライナ情勢の悪化が嫌気され、ロシア・ルーブルが-26.6%の大幅安となっているほか、対ロシア経済制裁によるロシアとの関係悪化懸念などから周辺国・地域の欧州の通貨にも下落が波及しつつあります。

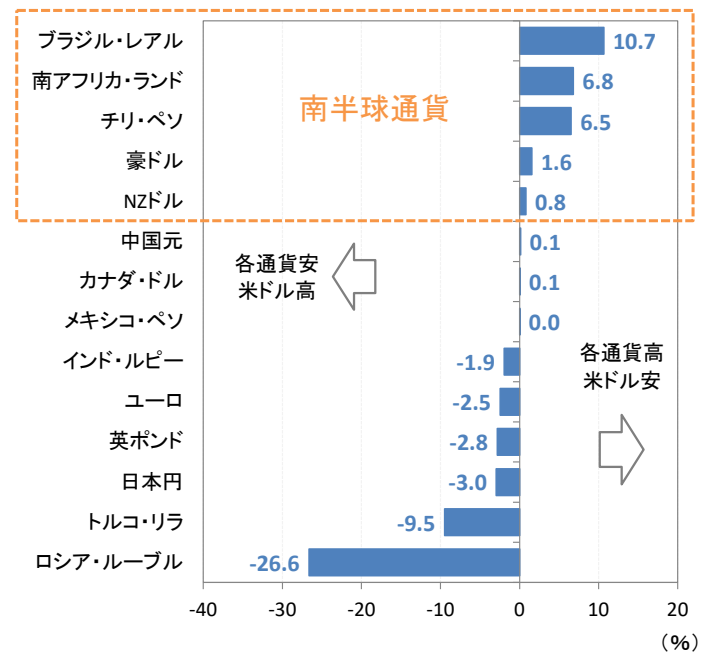
### 「資源の脱ロシア化」の恩恵を受ける豪州

ロシアによるウクライナ侵攻への国際的な反発が強まる中、経済制裁の一環としてロシア産資源の輸入禁止措置を含む「資源の脱ロシア化」の動きが広がりつつあります。ロシアからの供給減リスクを警戒して、WTI(ウェスト・テキサス・インターミディエイト)原油先物価格は1バレル=100米ドルを上回る水準まで高騰したほか、足元では天然ガスや石炭などの価格の上昇も顕著となっています(3頁、図表6)。

ロシアは世界の石油生産の12.1%(第3位)、石炭生産の5.2%(第6位)、天然ガス生産の16.6%(第2位)、液化天然ガス(LNG)輸出の8.3%(第4位)を占めるエネルギー大国であり、資源の脱ロシア化を進めることは、欧州などの消費国に経済的な悪影響が及ぶ可能性があります。一方、豪州などの資源国にとっては、資源価格上昇による交易条件改善や資源輸出のシェア拡大などの経済的な恩恵があるようです(3頁、図表7)。

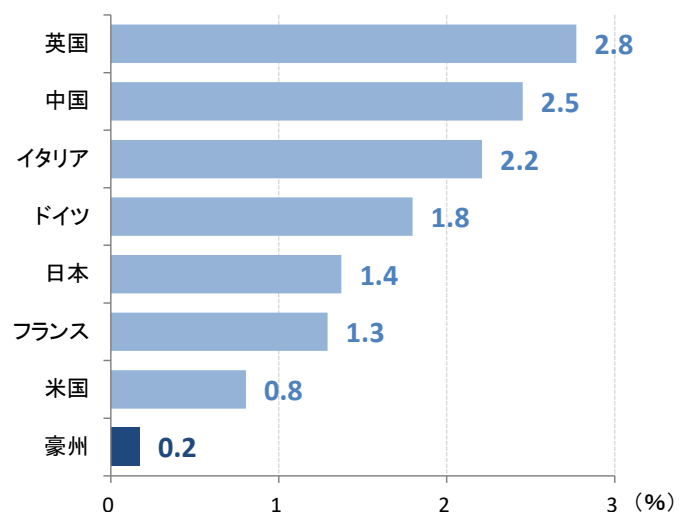
また、豪州は主要国の中でもロシアとの貿易依存度が低く、ロシアとの政治・経済的な結びつきが薄いことも、地政学リスクの回避の面で豪州が選好される一因にもなっていると考えられます(図表2)。

図表1：主要通貨の2022年初来騰落率(対米ドル)



(出所) ブルームバーグ (注) 2022年3月17日時点。

図表2：主要国のロシアとの貿易取引比率(2020年)



(出所) 国際通貨基金

(注) 輸出・輸入を含む貿易取引全体に占めるロシアとの取引の比率。

### 豪ドル相場には資源価格と比べた割安感がある

ウクライナ情勢の悪化を契機に、為替市場では資源価格と豪ドル相場の関係が改めて注目されています。

2022年に入り、豪州の主要資源である鉄鉱石やLNG、石炭の価格上昇が顕著となるものの、資源価格と豪ドル相場の乖離が拡大傾向にあります(図表3)。これは、足元の豪ドル相場は、資源価格と比較して割安感があるということを示唆していると言えます。

### 資源高により豪州と日本の貿易収支格差が拡大

豪州と日本の交易条件を比較してみると、2020年以降、豪州では資源価格(輸出価格)の上昇を追い風に交易条件が改善基調にある一方、日本では原油や天然ガスなどのエネルギー価格の上昇が輸入価格を押し上げる要因となり、交易条件の悪化が続いています(図表4)。

資源価格の上昇を契機にした豪州と日本の交易条件の格差が拡大していることは、足元で豪州と日本の貿易収支の方向性の違いにも影響を及ぼしています。豪州の2022年1月の貿易収支(財ベース)は132億豪ドル(約1.1兆円\*)と過去最高の黒字額を更新した一方、日本の2月の貿易収支は1兆314億円と2020年4月以来の赤字額となりました(図表5)。

このように豪州と日本の貿易収支の格差が一段と拡大していることは、実需の面から豪ドル高・円安が進みやすいことを示しています。

(\*) 為替換算レート：1豪ドル=85円

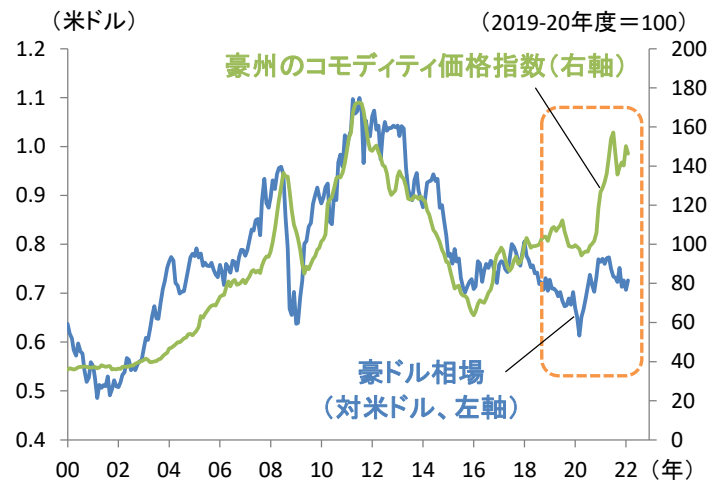
### 今後は豪州準備銀行の金融政策も市場の焦点に

3月16日に米連邦公開市場委員会(FOMC)で0.25%の利上げが決定されたことで、今後は豪州準備銀行(RBA)の金融政策にも市場の注目が集まりそうです。

3月17日に公表された豪州の2022年2月分の雇用統計では、失業率が2008年8月以来となる4.0%へ低下し、市場予想を上回るペースで雇用環境の改善が進んでいることが示されました(4頁、図表8)。今後、労働市場のひっ迫が賃金上昇を通じてインフレ圧力に繋がれば、RBAによる利上げを後押しする要因になると考えられます。

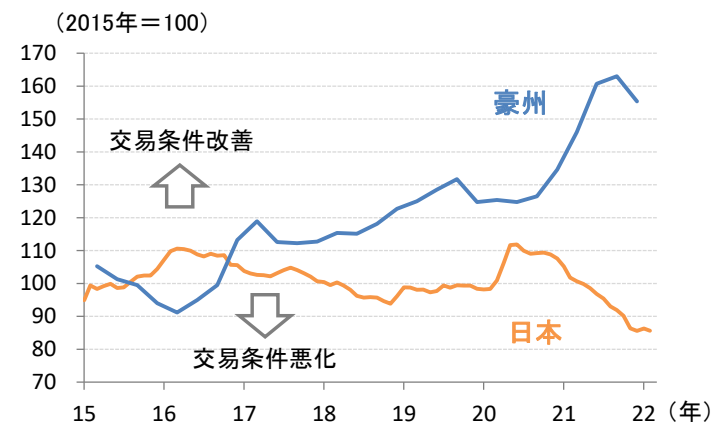
先物市場では当面は米国の利上げが先行するものの、2022年後半から2023年にかけてはRBAの利上げ期待が米国を上回ることが見込まれています(4頁、図表9)。

図表3：豪ドル相場と資源価格の推移



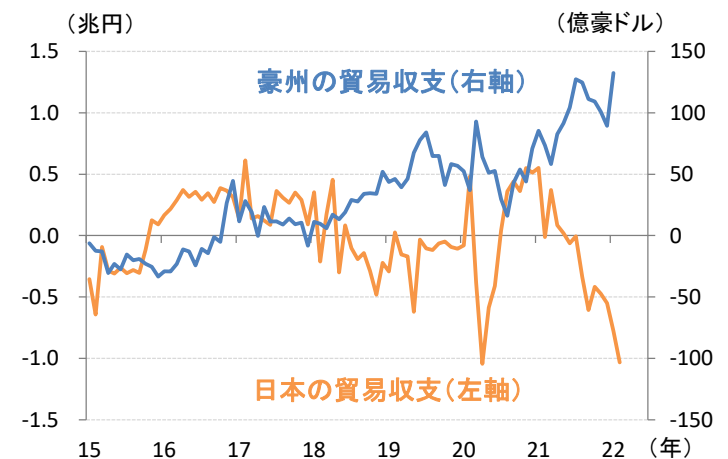
(出所) ブルームバーグ  
(期間) 2000年1月～2022年2月(月次)

図表4：豪州と日本の交易条件指数の推移



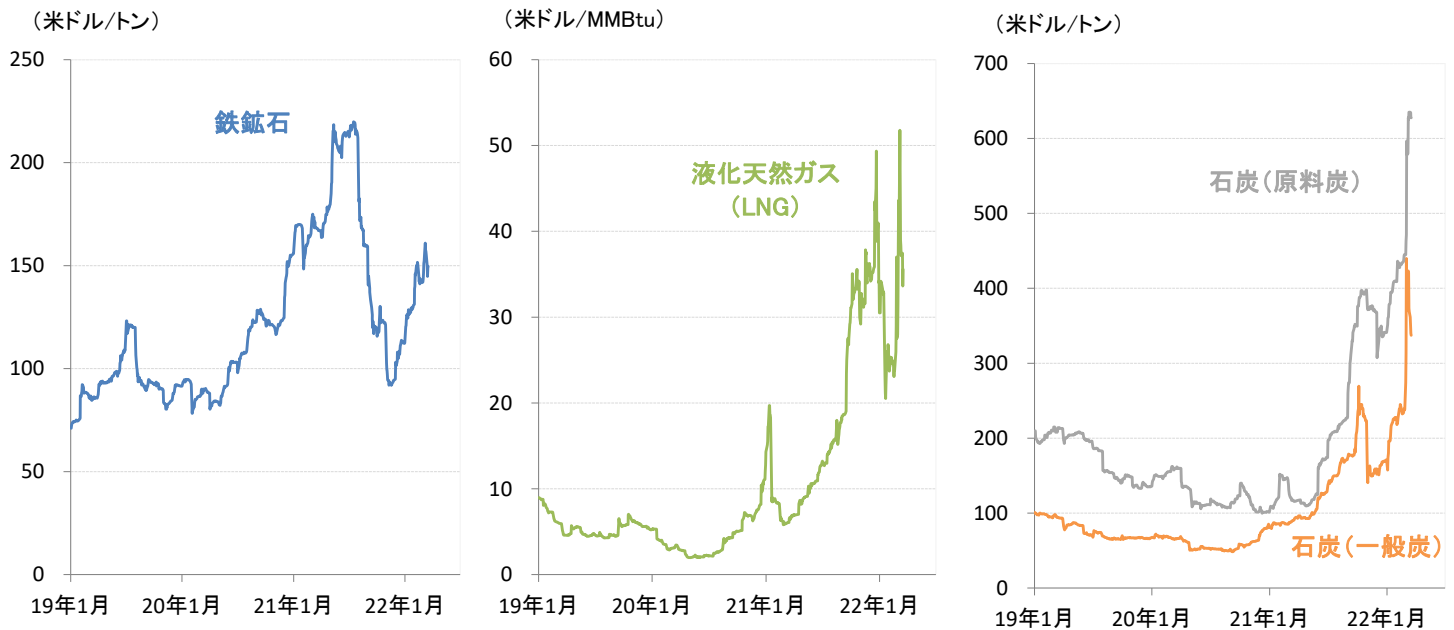
(出所) 豪州政府統計局、日本銀行  
(期間) 日本：2015年1月～2022年2月(月次)、豪州：2015年1Q～2021年4Q(四半期)  
(注) 交易条件指数 = 輸出価格(財) ÷ 財輸入価格(財)

図表5：豪州と日本の貿易収支(財収支)の推移



(出所) 豪州政府統計局、財務省  
(期間) 2015年1月～2022年2月(月次)  
※豪州は2022年1月

図表6：豪州の主要資源（鉄鉱石、液化天然ガス、石炭）の価格推移



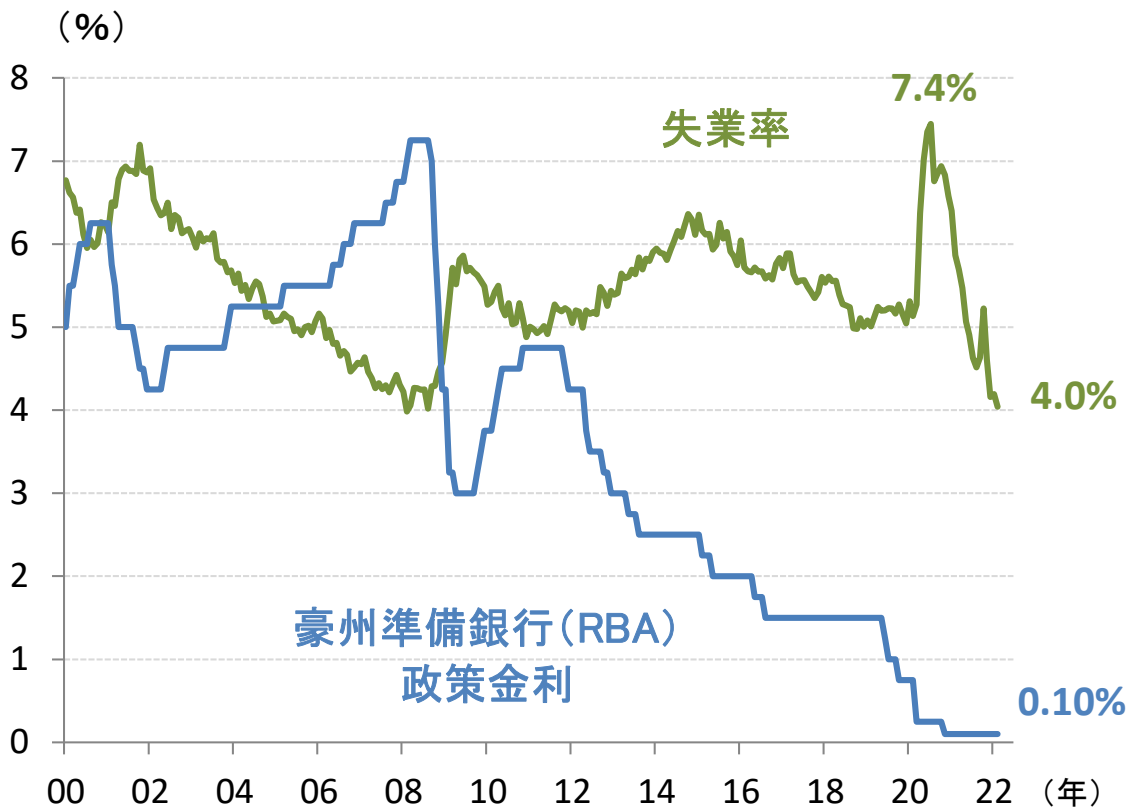
(出所) ブルームバーグ  
 (期間) 2019年1月2日～2022年3月17日 (日次)  
 (注) 全て先物価格。

図表7：主要国の石油・石炭・天然ガスの生産・輸出シェア（2020年）

石油生産			石炭生産			天然ガス生産			液化天然ガス (LNG) 輸出		
順位	国	シェア	順位	国	シェア	順位	国	シェア	順位	国	シェア
1	米国	18.6%	1	中国	50.4%	1	米国	23.7%	1	豪州	21.8%
2	サウジアラビア	12.5%	2	インド	9.8%	2	ロシア	16.6%	2	カタール	21.7%
3	ロシア	12.1%	3	インドネシア	7.3%	3	イラン	6.5%	3	米国	12.6%
4	カナダ	5.8%	4	米国	6.3%	4	中国	5.0%	4	ロシア	8.3%
5	イラク	4.7%	5	豪州	6.2%	5	カタール	4.4%	5	マレーシア	6.7%
6	中国	4.4%	6	ロシア	5.2%	6	カナダ	4.3%	6	ナイジェリア	5.8%
7	UAE	4.1%	7	南アフリカ	3.2%	7	豪州	3.7%	7	インドネシア	3.4%
8	イラン	3.5%	8	カザフスタン	1.5%	8	サウジアラビア	2.9%	8	アルジェリア	3.1%
9	ブラジル	3.4%	9	ドイツ	1.4%	9	ノルウェー	2.9%	9	トリニダード・トバゴ	2.9%
10	クウェート	3.0%	10	ポーランド	1.3%	10	アルジェリア	2.1%	10	オマーン	2.7%
29	豪州	0.5%									

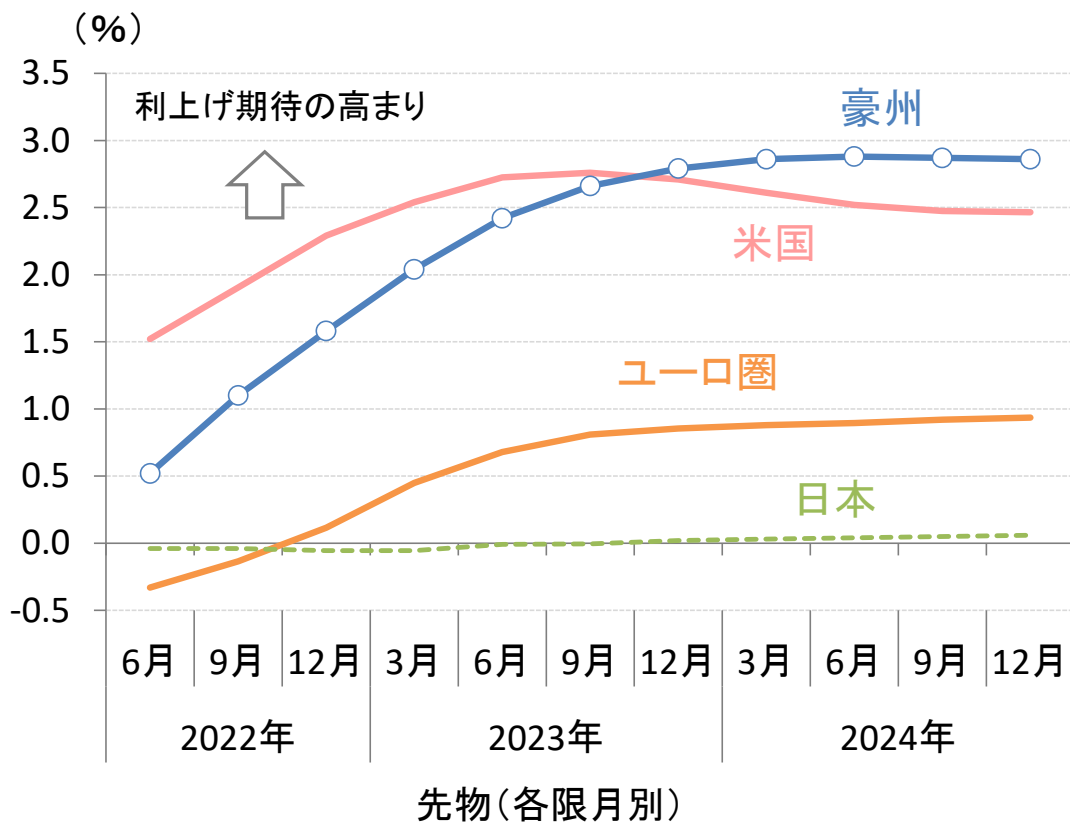
(出所) BP 「Statistical Review of World Energy」

図表8：豪州の政策金利と失業率の推移



(出所) ブルームバーグ、豪州政府統計局  
(期間) 2000年1月～2022年2月 (月次)

図表9：主要国の金利先物カーブ (3ヵ月物)



(出所) ブルームバーグ (注) 2022年3月16日時点。

## 【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・テンプルトン・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おりませんので、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。

## &lt;設定・運用&gt;



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/>