

# 豪州準備銀行は豪州の経済成長見通しを引き上げ

- 豪州準備銀行(RBA)は政策金利の据え置きを決定。RBAは18-19年の豪州の経済成長見通しを小幅に引き上げる。
- RBAは18年3Qの物価下振れは一時的との見方示す。今後はRBAの想定通りに経済環境の改善が進むかが焦点に。
- 11月初旬の豪ドル相場は年初からの下落基調に歯止めがかかる。貿易黒字の拡大が豪ドル相場反転のきっかけに。
- 足元でも豪ドル相場と資源価格の乖離は残る。貿易黒字が実需面から豪ドル相場の下支え要因となると期待される。

## 豪州準備銀行(RBA)は政策金利を据え置き

豪州準備銀行(RBA)は11月6日の金融政策理事会で政策金利を1.50%で据え置く決定をしました(図1)。RBAの政策金利の据え置きは2016年9月以降、25会合連続となり、市場参加者の予想通りの結果となりました。

## RBAは18-19年の豪州の景気見通しを引き上げ

今回のRBAの声明文では、豪州の経済成長見通しが小幅に引き上げられました。先月の声明文では2018年と2019年の実質GDP成長率は「3%をわずかに上回る」との予想が示されていましたが、今回の声明文では2018年と2019年の予想が「3.5%近辺」へ上方修正されました。RBAでは2020年には資源輸出の成長鈍化によって経済成長率が減速すると予想しています。

これらRBAの経済見通しの詳細は11月9日公表の「四半期金融政策報告」で明らかにされる予定です。

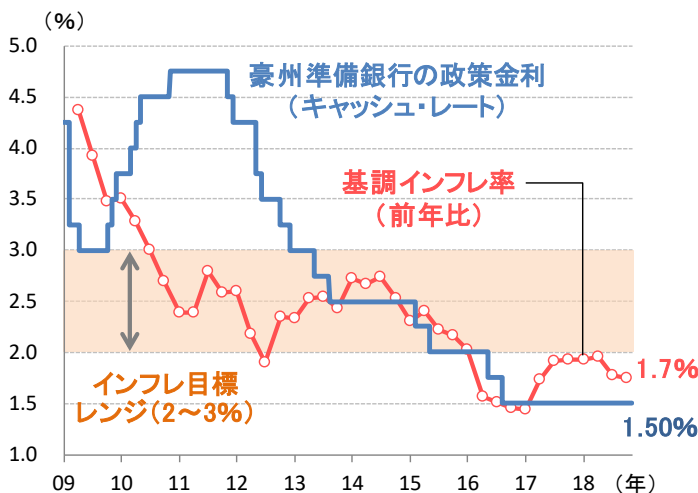
## RBAは3Qのインフレ鈍化は一時的との見方示す

一方、豪州の2018年3Qの消費者物価指数(CPI)上昇率が前年比1.9%へ低下し、基調インフレ率もインフレターゲット(2~3%)を下回る推移が続くなど、足元では豪州のインフレ率が下振れする兆しがみられます(図2)。

これに対しても、RBAは「足元のインフレ率鈍化は予想通りの結果であり、(育児補助金に関連した)政府の政策変更が影響したものと述べ、インフレ率鈍化が一時的な現象との見方を示しました。RBAは引き続き、今後2~3年にかけてインフレ率の緩やかな上昇を見込んでいます。

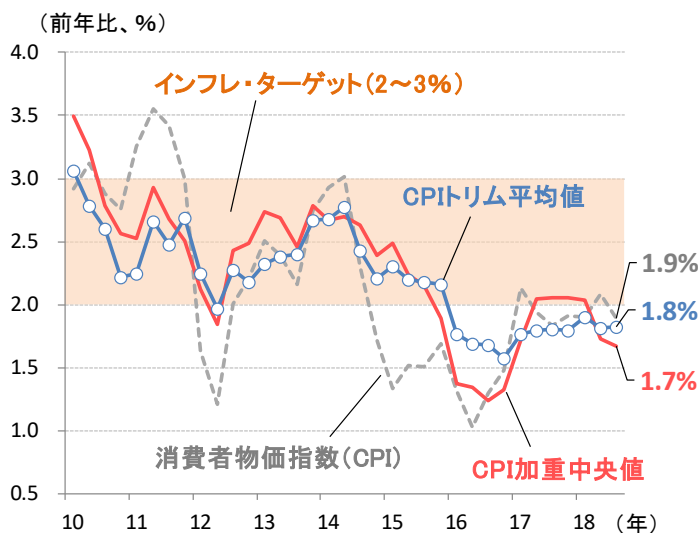
もともと、先行きの金融政策方針に関しては、RBAは引き続き中立的な姿勢を示唆しています。今後の金融政策方針が引き締め型に転じるかは、RBAの想定通りに経済環境の改善が進むかが焦点となりそうです。

図1: 豪州の政策金利、インフレ率の推移



(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: 2009年1Q~2018年3Q  
 政策金利: 2009年1月1日~2018年11月6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: 豪州の消費者物価指数(CPI)上昇率の推移



(出所) ABS (期間) 2010年1Q~2018年3Q  
 (注) CPIのトリム平均値と加重中央値はインフレ率の基調を示すコア指標。



## 11月初旬の豪ドル相場は下落に歯止めがかかる

2018年の豪ドル相場は、米国との金利差逆転や不安定な世界の金融市場の動向を反映し、対米ドルと対円で軟調な推移が続いてきましたが、11月初旬に入ると年初からの豪ドル安基調に歯止めがかかりつつあります。

豪ドルの対米ドル相場は、10月には1豪ドル=0.70米ドル台へ下落したものの、足元では同0.72米ドル近辺へ回復しています(図3)。また、豪ドルの対円相場も、10月には1豪ドル=80円割れへ下落しましたが、直近では同81円台の水準を取り戻しています。

## 貿易黒字の拡大が豪ドル相場反転のきっかけに

足元の豪ドル相場反転のきっかけとなったのは、11月1日に公表された2018年9月分の豪州の貿易統計でした。9月の貿易収支は事前の市場予想(17.0億豪ドルの黒字)を上回る30.2億豪ドルの黒字となり、貿易黒字は2017年2月以来の高水準に拡大しました(図4)。

足元での豪州の貿易黒字の拡大に寄与している要因として、①資源輸出にけん引された財収支の黒字拡大と、②外国人旅行者によるインバウンド消費に支えられた旅行サービス収支の黒字を挙げることができます。9月の貿易黒字全体(30.2億豪ドル)のうち、①の財収支の黒字が30.3億豪ドルの寄与、②の旅行サービス収支の黒字が12.4億豪ドルの寄与となりました。

## 投機的な豪ドル売り要因と実需の豪ドル買い要因

10月までの豪ドル相場は、世界的な株安により投資家のリスク回避姿勢が強まったことで、投機筋による豪ドル売りポジションが拡大し、豪ドル相場と豪州の主要資源価格との乖離が大きく拡大していました(図5)。

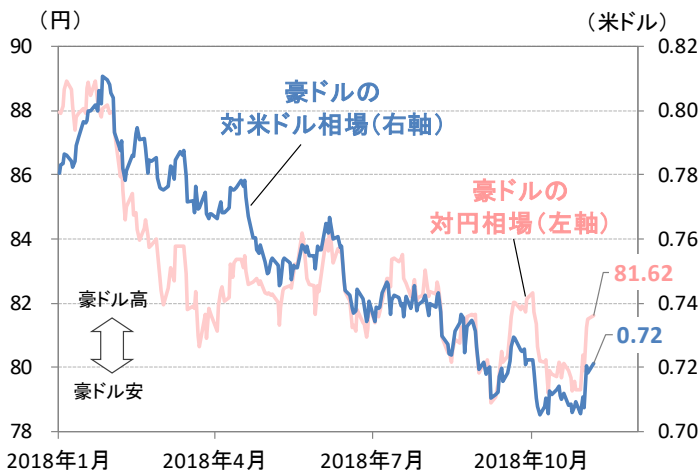
11月初旬の豪ドル相場の反転は、高水準の資源価格が貿易黒字拡大に波及し始めたことが確認され、投機的な豪ドル売り取引が巻き戻されたものと考えられます。

足元でも、豪ドル相場と資源価格の乖離は依然解消されていない模様です。今後も豪ドル安に伴う輸出競争力の改善や高水準の資源価格が貿易黒字に寄与し、実需面から豪ドル相場の下支え要因となることが期待されます。

(参照マーケット・レター)

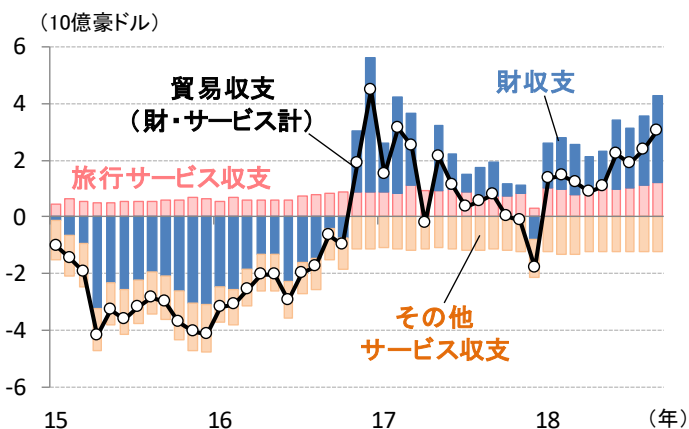
「資源価格から今後の豪ドル相場の行方を読み解く」(10月12日)

### 図3: 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)2018年1月1日~11月5日

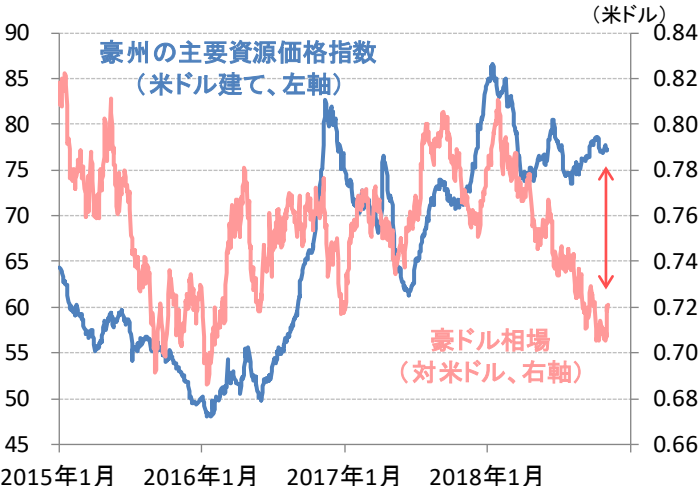
### 図4: 豪州の貿易収支(財・サービス)の推移



(出所)ABS (期間)2015年1月~2018年9月

(注)旅行サービス収支=外国人旅行者の豪州での消費額-豪州居住者の海外での消費額

### 図5: 豪州の主要資源価格と豪ドル相場の推移



(出所)ブルームバーグ (期間)2015年1月1日~2018年11月5日

(注)資源価格指数は輸出金額に基づく加重平均値。

●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、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。