

オーストラリアレポート

豪州の早期利上げ観測の浮上と豪ドル相場の展望

- RBAは従来の慎重姿勢を転換し、利上げ開始の検討を示唆。物価・賃金の動向次第では6月にも利上げの可能性。
- 金利先物市場は2022年末まで2%程度への利上げを織り込む一方、市場関係者は緩やかな利上げを見込む。
- 早期利上げ観測の浮上で上昇する豪ドル相場。資源価格上昇にも支えられ、豪ドル相場は底堅く推移する見込み。
- ウクライナ情勢の悪化で資源価格と豪ドル相場のかい離幅が拡大。資源価格上昇が豪州経済の押し上げ要因に。

RBAは慎重姿勢を転換し、利上げ開始を検討へ

豪州準備銀行（RBA）は4月5日の理事会において、政策金利を0.10%で据え置くことを決定しました。今回の理事会では、RBAは先行きの金融政策の方針を示すガイダンスの修正を行いました。従来、RBAは「（利上げの条件が整うまで）忍耐強く待つ用意ができています」と利上げに慎重な姿勢を示していましたが、今回の声明文ではこの文言が削除され、今後数ヶ月の間にRBAが利上げ開始に向けた検討に入る可能性が示唆されました。

RBAは6月にも最初の利上げを決定する可能性

今後、RBAが利上げを決定するかどうかは、インフレと賃金上昇の行方がカギを握ると考えられます。RBAの声明文では、石油価格上昇などからインフレ率は今後の数四半期で一段と上昇することが見込まれており、また、雇用環境のひっ迫から賃金上昇率のさらなる加速も予想されています。

4月27日に発表される消費者物価指数や5月18日の賃金指数、6月1日の実質GDPなどが景気の底堅さを示す結果となれば、6月7日のRBA理事会で利上げが決定される可能性もありそうです（図表1）。

市場関係者は緩やかな利上げを見込む

今後のRBAの利上げペースを巡り、市場の中でも見方が分かれているようです。金利先物市場では、2022年末に政策金利が2%程度まで大きく引き上げられる可能性が織り込まれている一方（2頁、図表3）、市場関係者（エコノミスト）の2022年末の政策金利の予想中央値は、0.75%に留まっており、金利先物市場ほどの利上げは織り込んでいません（図表2）。

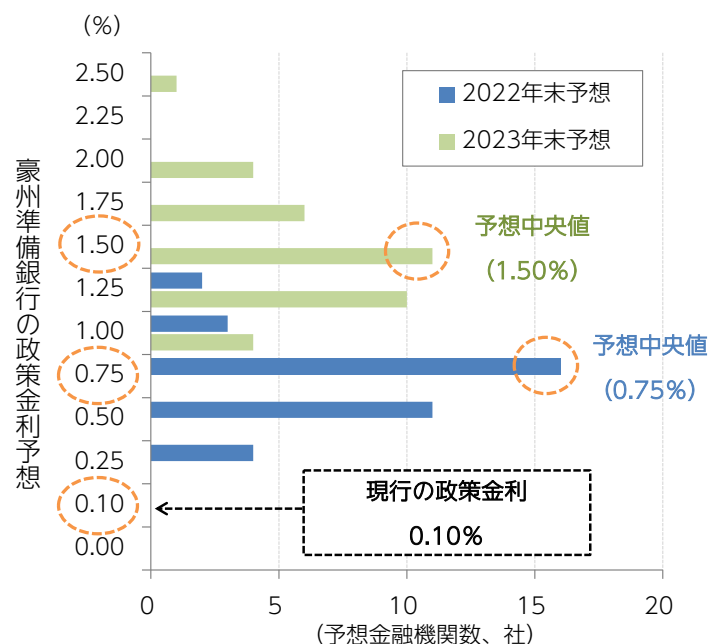
今回のRBAの金融政策方針の転換を受けて、今後、市場関係者の利上げ見通しが引き上げられるかに注目が集まりそうです。

図表1：今後のRBA理事会と豪経済指標の公表予定日

- 4月14日：雇用統計（雇用者数・失業率、3月）
- 4月27日：消費者物価指数（CPI、1-3月）
- **5月3日：RBA理事会**
- 5月4日：小売売上高（3月）
- **5月6日：RBA四半期金融政策報告（経済見通し改定）**
- 5月14日または21日：豪州総選挙
- 5月18日：賃金指数（1-3月）
- 5月19日：雇用統計（雇用者数・失業率、4月）
- 5月27日：小売売上高（4月）
- 6月1日：実質GDP（1-3月）
- **6月7日：RBA理事会**

（出所）ブルームバーグ、各種報道

図表2：市場関係者による豪州の政策金利予想



（出所）オーストラリアン・フィナンシャル・レビュー紙（4月4日付）

早期利上げ観測の浮上で豪ドル相場は上昇

為替市場では、RBAのガイダンス修正を受けて早期利上げ観測が浮上し、豪ドルの対米ドル相場は2021年6月以来の水準である1豪ドル=0.76米ドル近辺へ上昇しました（図表3）。さらに、主要通貨に対して円安基調が強まっていることもあり、豪ドルの対円相場は2015年7月以来となる1豪ドル=93円台へ上昇しています（3頁、図表6）。

市場参加者の為替見通しでは、2022年末の豪ドル相場(対米ドル)は概ね0.73~0.80米ドルのレンジ（中央値は0.76米ドル、最頻値は0.78米ドル）となっており、年後半にかけて豪ドル相場は底堅く推移するとの見方が優勢となっています(3頁、図表7)。

資源価格と豪ドル相場のかい離幅が拡大

市場参加者の豪ドル相場への強気見通しの背景には、RBAの早期利上げ観測に加えて、資源価格の上昇が要因となっていると考えられます。

ウクライナ情勢が深刻化した2022年3月には、豪州の主要輸出資源で構成されるコモディティ価格指数は前月比+7.0%と大幅に上昇し、これまで総じて連動性があった資源価格と豪ドル相場のかい離幅が拡大していることから、足元の豪ドル相場は、資源価格と比較して割安感があることを示しているとも言えそうです（図表4）。

今回のRBAの声明文でも、「豪ドル相場は貿易加重ベースでは1年前近辺の水準にある」と現状を追認する言及に留まっており、豪ドル高に対するRBAの警戒感は現時点では高まっていないとみられます。

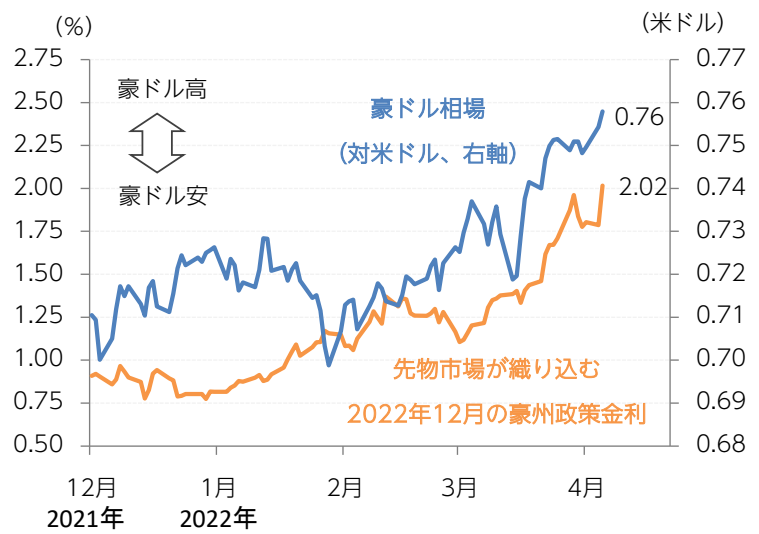
資源価格上昇は豪州経済の押し上げに寄与

足元の資源価格の上昇は豪州経済にとって二つの意味で恩恵をもたらすとみられます。

第一に、貿易黒字の拡大による経常収支の改善が挙げられます。足元では資源輸出が過去最高額を更新しており、豪州の貿易収支は高水準の黒字を継続しています（図表5）。

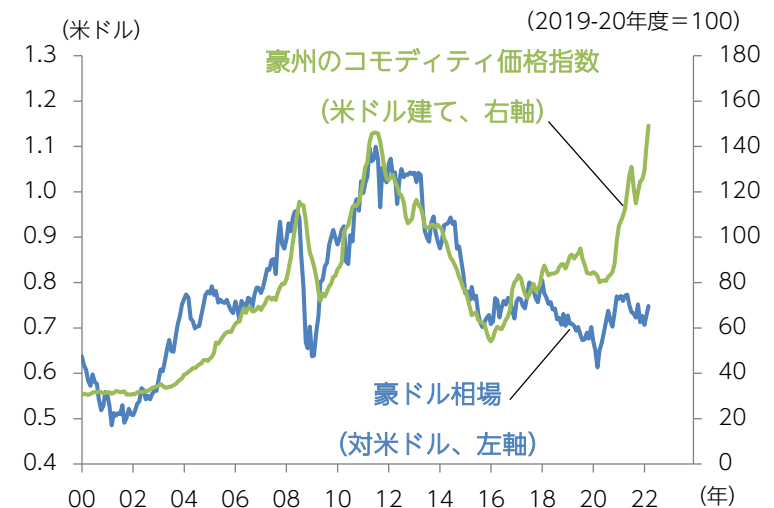
第二に、資源価格上昇による豪州経済への所得移転効果が挙げられます。鉄鉱石など資源価格の上昇が豪州の名目GDP（国内総生産）を押し上げることで税収が増加し、税収増加が財政収支の改善要因になると考えられます（4頁、図表8）。3月に公表された豪州政府の予算案では、コロナ危機からの財政収支の改善見通しが示されました。資源価格の上昇は財政健全化を一段と後押しする可能性もありそうです（4頁、図表9）。

図表3：豪ドル相場と先物市場の政策金利予想の推移



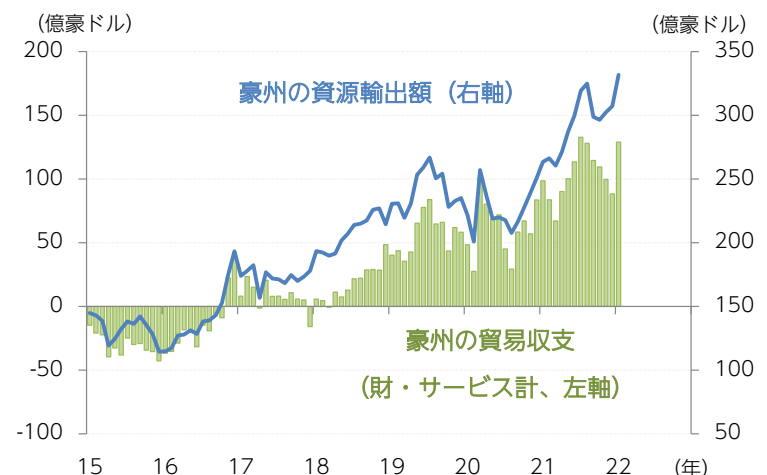
(出所) ブルームバーグ
(期間) 2021年12月1日~2022年4月5日 (日次)

図表4：豪ドル相場と資源価格の推移



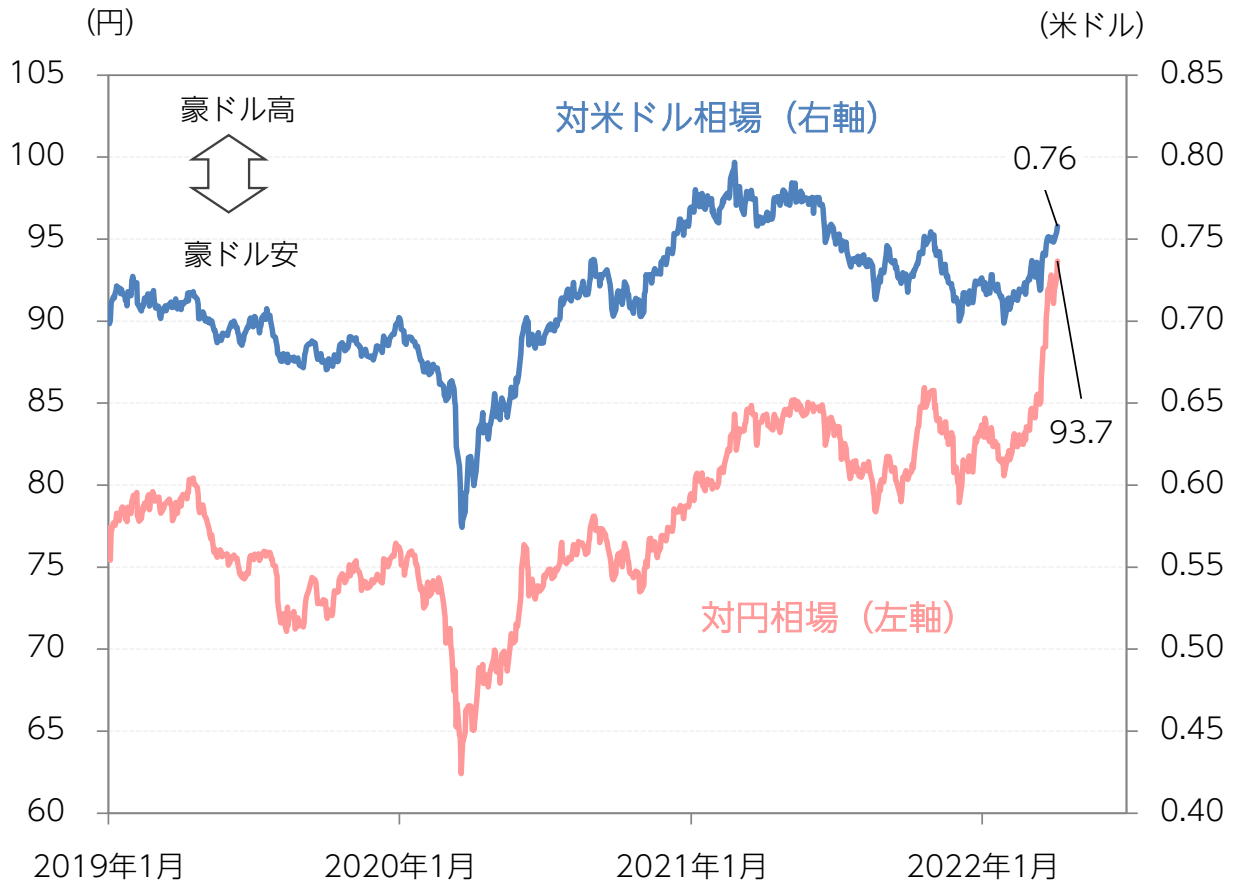
(出所) ブルームバーグ、豪州準備銀行
(期間) 2000年1月~2022年3月 (月次)

図表5：豪州の資源輸出と貿易収支の推移



(出所) 豪州政府統計局
(期間) 2015年1月~2022年1月 (月次)

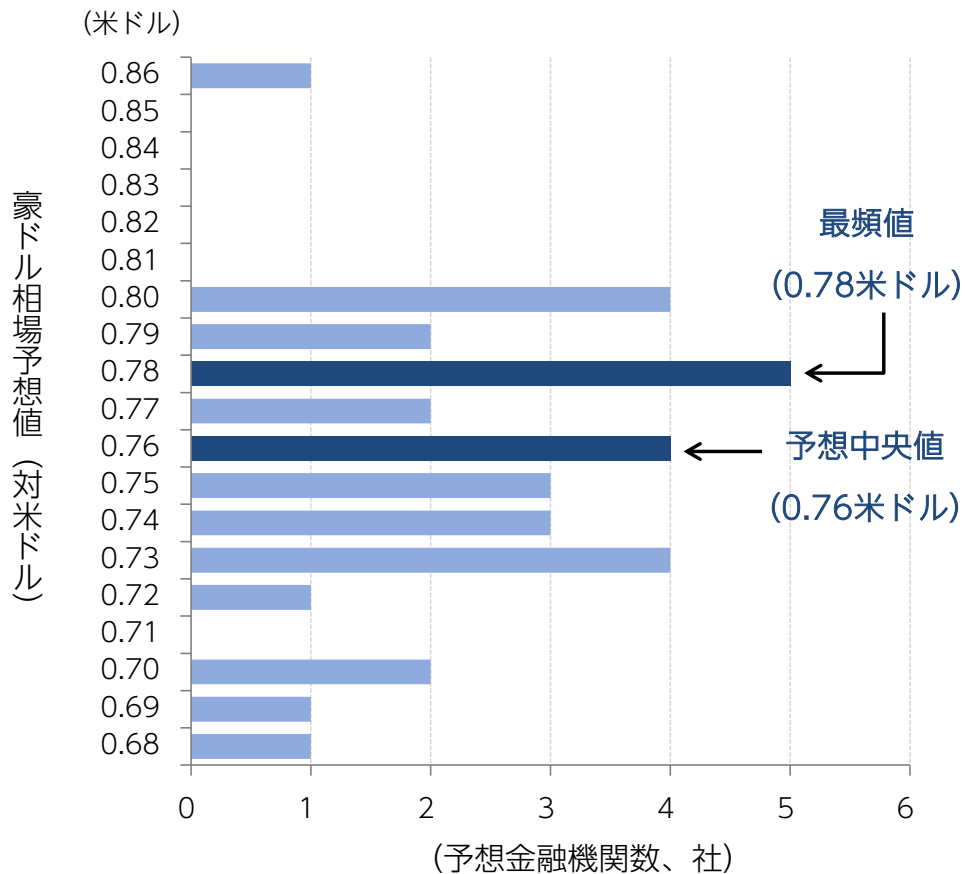
図表6：豪ドル相場（対米ドル、対円）の推移



(出所) ブルームバーグ

(期間) 2019年1月1日～2022年4月5日 (日次)

図表7：市場参加者による2022年末の豪ドル相場予想（対米ドル）



(出所) オーストラリアン・フィナンシャル・レビュー紙 (4月4日付)

(注) 豪州の主要金融機関 (国内系・外資系) による為替予想を集計。

図表8：鉄鉱石価格の実績値と豪州政府の予算前提



保守的な予算前提
との大きな乖離

(期間) 2019年1月2日～2022年4月5日 (日次)

【鉄鉱石価格上昇による豪州の名目GDP・税収への押し上げ効果】

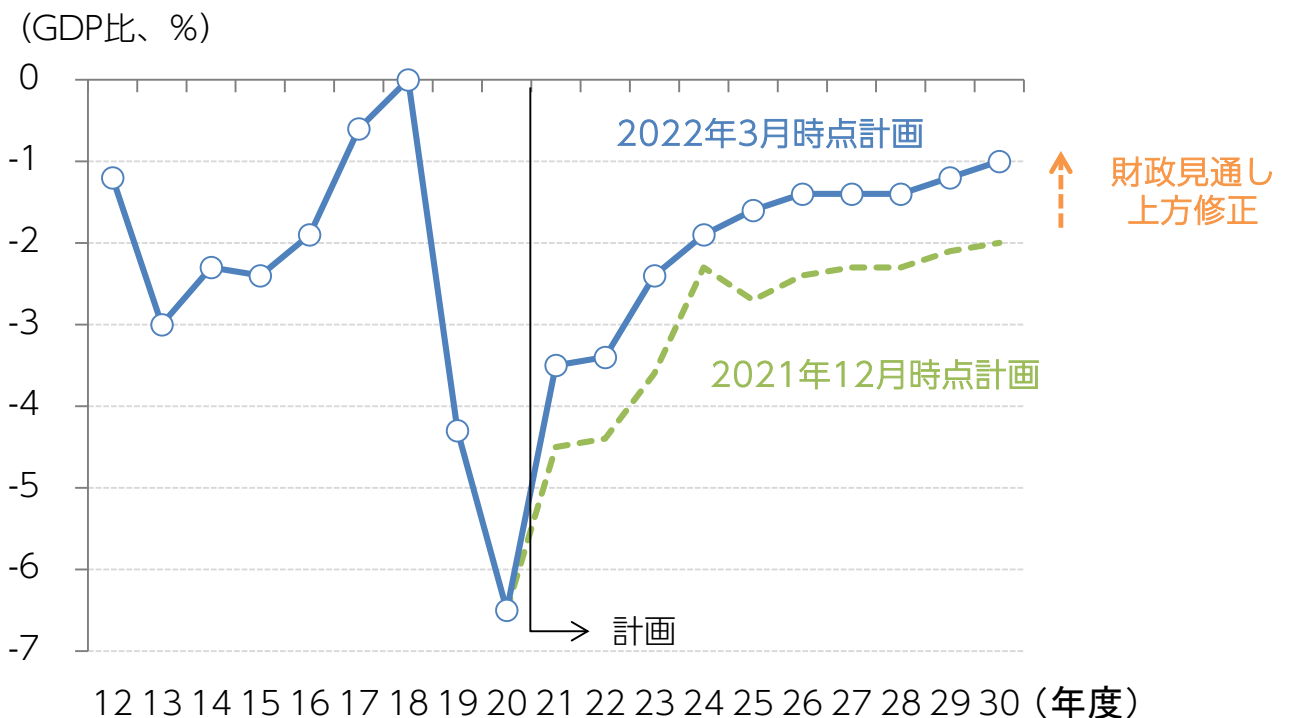
	名目GDP	税収
鉄鉱石価格が予算前提よりも10米ドル上昇した場合	+44億豪ドル (+4,092億円)	+2億豪ドル (+186億円)

資源価格上昇は
税収の拡大要因

(出所) ブルームバーグ、豪州財務省

(注) 押し上げ効果の対象期間は2022-23年度(2022年7月～2023年6月)。為替換算レートは1豪ドル=93円。

図表9：豪州の一般政府の基礎的財政収支の実績と計画



(出所) 豪州財務省 (期間) 2012年度～2030年度

(注) 年度は各年7月～翌年6月。2022年3月29日公表の豪州政府予算案の計画。

【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/>