

# 2018年初の豪ドル相場を左右する3つの要因

- 世界的な米ドル安基調の裏側で豪ドル高が進む。金融緩和転換の可能性への着目から、ユーロや豪ドルが買われる。
- 資源価格の回復も豪ドル相場の押し上げに寄与。中国では高品質な鉄鉱石への価格プレミアムが上昇傾向。
- 豪州の個人消費の復調傾向も豪ドルへの信認回復の一因。家計は消費の先行きにも楽観的な姿勢を強めつつある。
- 個人消費の回復や物価見直し改善を契機にRBAが利上げ転換を図れば、豪ドル相場への評価が広がる可能性。

## 2018年初の豪ドル相場は強含み傾向が続く

2017年末から2018年初の豪ドル相場は強含み傾向が続いています。豪ドルの対米ドル相場は1豪ドル=0.8米ドルに接近し、2017年9月以来の高水準にあります。一方、豪ドルの対円相場は、足元の円高・米ドル安により上昇ペースは緩やかなものの、1豪ドル=88円前後の水準へ豪ドル高・円安が進行しています(図1)。

このように2018年初の豪ドル相場が堅調を保っている背景として、以下の3つの要因が挙げられます。

### ① 米ドル安基調の裏側で豪ドル高が進む

第一に、世界的に米ドル安基調が強まる裏側で豪ドル高が進んでいる面があると考えられます(図2)。

足元の米ドル安進行の背景には、世界経済の安定成長が続く中、米国以外の国・地域での金融緩和の転換の可能性が市場で注目され始めたことが影響しているとみられます。一方、米国での継続的な利上げや米長期金利の上昇は足元の為替市場では材料視されていないようです。

1月9日には日本銀行が超長期国債の買い入れを減額したことで金融緩和の出口戦略に対する観測が生まれたほか、1月11日に欧州中銀(ECB)が公表した理事会議事録では、ECBが2018年の早い時期に金融政策方針の修正を行う可能性が示唆されました。

### 投機筋はユーロや豪ドルへの買い持ちを増額

実際、2018年1月2日から1月9日の間の投機筋による通貨先物ポジションの変化を見ると、ECBの金融緩和の修正観測やドイツでの大連立協議の進展などが材料視され、ユーロへの買い持ちが23億米ドル増加しました(図3)。

また、同期間においてユーロに続いて投資筋により買われた通貨が豪ドル(+20億米ドル)となりました。

図1: 豪ドルの対米ドル・対円相場の推移

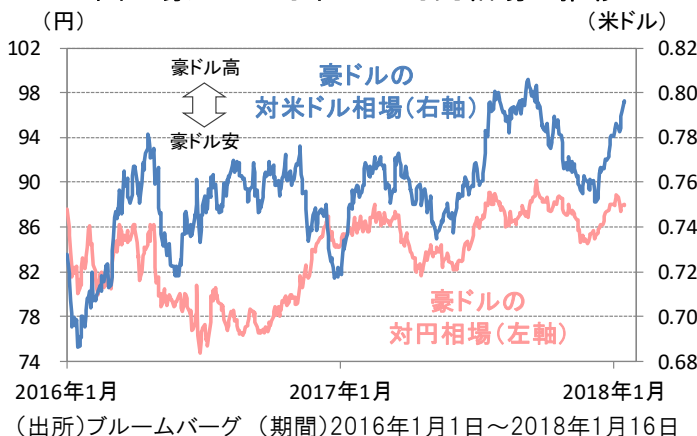


図2: 豪ドル相場と米ドル指数の推移

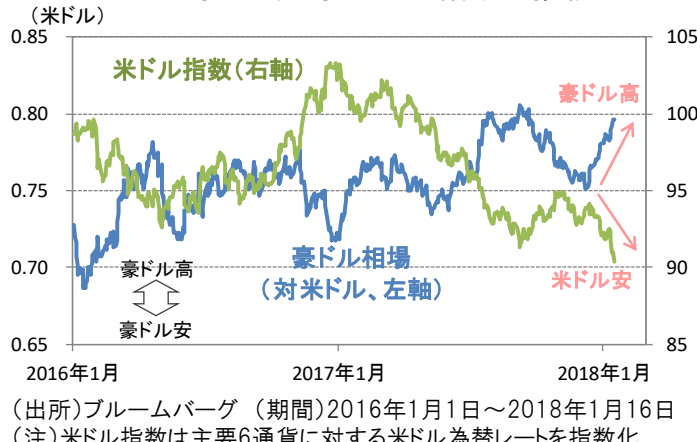
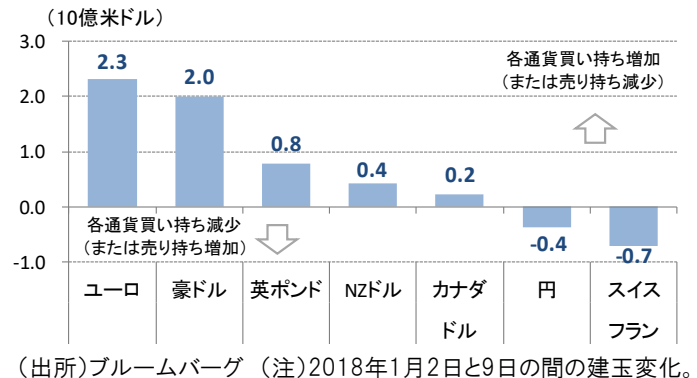


図3: 2018年初の投機筋の通貨先物ポジションの変化



●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す。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。



## ② 高品質鉄鉱石への価格プレミアムが上昇

第二に、鉄鉱石などの資源価格の回復が豪ドル相場の押し上げに寄与していると考えられます。

足元の中国の鉄鉱石市場では、中国政府による大気汚染対策の強化を受けて、環境負荷の低い高品質の鉄鉱石(鉄分含有量が62%と高い豪州産などの輸入鉄鉱石)の価格プレミアムが上昇傾向にあります(図4)。

高品質な豪州産鉄鉱石への需要が高まれば、交易条件改善(輸出価格の上昇)や輸出数量拡大の面で貿易収支の改善に繋がると期待されます。

## ③ 停滞していた豪州の個人消費が復調傾向に

第三に、停滞していた豪州の個人消費が復調傾向にあることも豪ドルへの信認回復の一因とみられます。2017年11月の小売売上高は前月比+1.2%(前年比+2.9%)と市場予想(前月比+0.4%)を大きく上回る伸びを示しました(図5)。米アップル社の最新スマートフォン「iPhone X」の発売やブラックフライデー商戦などを契機に、電気製品小売の売上が前月比+9.3%の大幅上昇となりました。

州別では全体の約6割を占める非資源州の小売売上高が前年比+3.7%と底堅い伸びを維持しています(図6)。これは非資源セクターでの企業収益拡大や雇用回復が個人消費回復のけん引役となっていることを示唆しています。

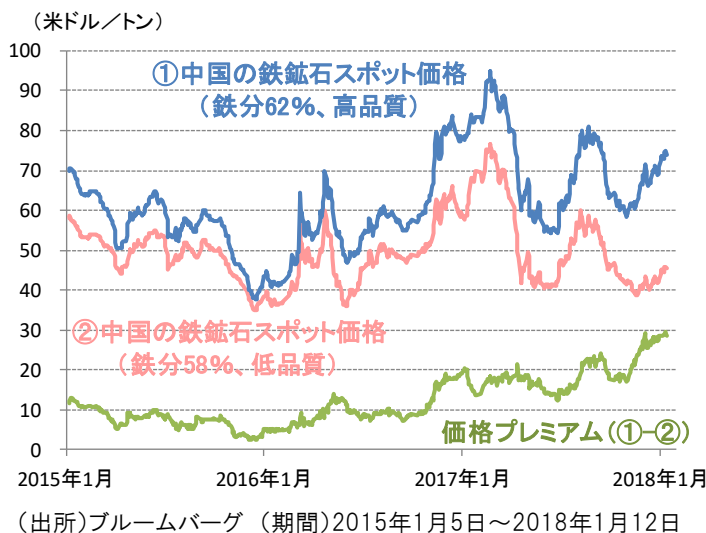
また、2018年1月の消費者信頼感指数が105.1へ一段と改善するなど、豪州の家計は消費の先行きに対しても楽観的な姿勢を強めつつあります。

## RBAは個人消費の動向を注視する姿勢示す

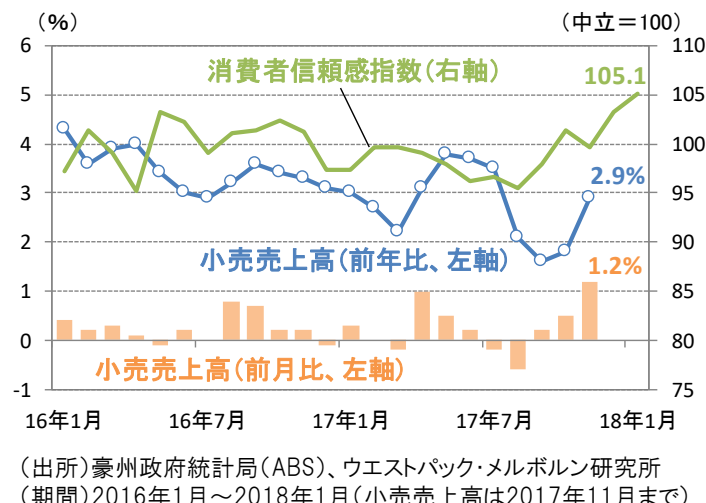
豪州準備銀行(RBA)は前回2017年12月5日のRBA理事会の声明文で個人消費の先行き不透明感を注視する姿勢を示していたことから、足元での個人消費の回復は今後のRBAの利上げ転換を後押しする要因となりそうです。

前述のように、2018年初の世界の為替市場では、米国以外の国・地域での金融政策の転換に注目が集まり始めています。個人消費の回復やそれに伴う物価見通しの改善を契機にRBAが利上げ転換を図れば、豪ドル相場への評価が広がる可能性があります。1月16日時点の翌日物金利スワップ(OIS)市場では、2018年末までにRBAが利上げを実施する確率は約70%と予想されています。

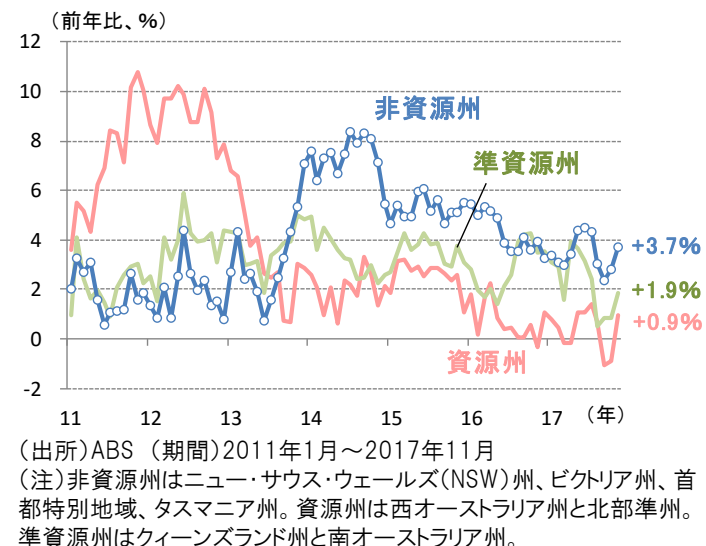
### 図4: 中国の鉄鉱石スポット価格(品質別)



### 図5: 豪州の小売売上高と消費者信頼感指数



### 図6: 豪州の小売売上高(州別)



●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す。●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。●当資料に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。