豪州の金融・財政政策と当面の豪ドル相場の注目点

- 豪州準備銀行(RBA)は政策金利据え置きを決定。RBAは中立的な政策姿勢を維持し、楽観的な雇用見通しを示す。
- 5月の政府予算案で提示された所得税減税法案が成立。2019年に総選挙を控えるターンブル政権の追い風に。
- 米中貿易摩擦が人民元安の加速や中国株下落に波及。投資家のリスク回避姿勢から豪ドル相場は軟調地合い。
- 当面の豪ドル相場は神経質な展開へ。米中間の貿易摩擦問題が一巡すれば、豪ドルが見直される可能性も。

豪州準備銀行は政策金利の据え置きを決定

豪州準備銀行(RBA)は7月3日の金融政策理事会において、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、21会合連続で、市場参加者の予想通りの結果となりました。

フィリップ・ロウRBA総裁は声明文において「金融政策スタンスの維持が整合的」と述べており、引き続きRBAは中立的な金融政策姿勢を維持しているものと考えられます。

RBAは国内の楽観的な雇用環境の見通しを示す

声明文での国内外の景気判断は、概ね前回会合を踏襲した内容となりました。世界経済については拡大基調が続いているとの判断を示しつつ、米国の貿易政策の変化や一部新興国の市場不安、米金利上昇による豪銀行間取引金利への影響などの点への言及がなされました。

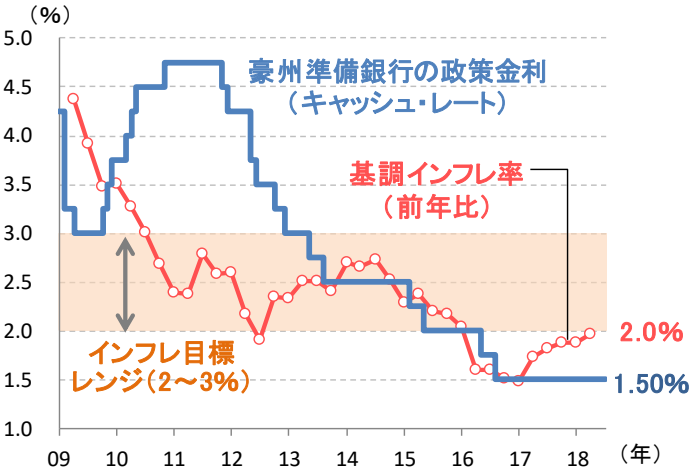
一方、国内景気に関しては、RBAの経済見通しと整合的な景気拡大が続いているとの判断が示されています。焦点の雇用環境についてもRBAは楽観的な見通しを示し、今後の景気拡大が賃金上昇やインフレ率の改善に繋がるとの従来通りの見方を崩していません。

所得税減税の成立はターンブル政権の追い風に

また、財政政策の面では、5月の政府予算案で提示された所得税減税法案が6月21日に議会承認を経て成立しました。所得税減税の規模は今後10年間で1,440億豪ドルと見込まれています。減税は2018年7月から2024年7月にかけて段階的に実施される計画で、減税の恩恵が中間所得層に広がることが期待されます(図2)。

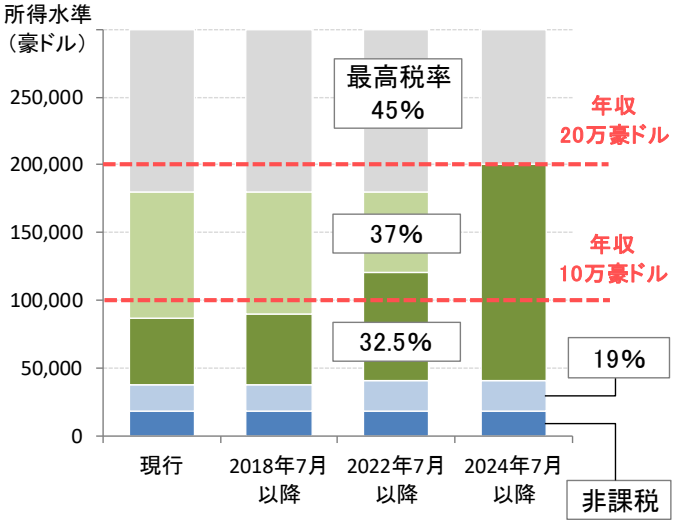
2019年に総選挙を控えるターンブル政権にとって所得税減税の成立は追い風と考えられ、今後、法人税減税の議論が進むかにも注目が集まりそうです。

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1Q
政策金利:2009年1月1日～2018年7月3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:豪州の個人所得水準別の所得税率



【所得水準別の所得税率低下の例】
- 年収10万豪ドルのケース:現行37%→32.5%(2022年7月～)
- 年収20万豪ドルのケース:現行45%→32.5%(2024年7月～)

(出所)豪州国税庁、各種報道
(注)2018年6月21日に成立した所得税減税法案に基づく。

●当資料は、説明資料としてレッグ・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が、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。

2018年6月以降、豪ドル相場は軟調な地合い

2018年5月には下げ止まりの兆しがみられた豪ドル相場は、6月以降、再び軟調な地合いに転じています。足元で豪ドルの対米ドル相場は1豪ドル＝0.73米ドル台へ下落しているほか、豪ドルの対円相場は1豪ドル＝81円前後で推移しています（図3）。

人民元安により投資家のリスク回避姿勢が強まる

最近の豪ドル安の背景としては、豪州国内の要因よりも、米中間の貿易摩擦問題に端を発した中国市場の混乱の要因が大きく影響していると考えられます。

特に足元では貿易摩擦問題が中国人民元安の加速や中国株の下落に波及し始めたことで、人民元の大幅調整が世界的株安の引き金を引いた2015年8月の「チャイナ・ショック」の連想から、為替市場で投資家のリスク回避姿勢が強まりつつある模様です（図4）。

中国は人民元相場に慎重な対応を採る見込み

足元での人民元安加速のひとつの背景には、米国との通商問題での対抗措置として中国政府が「人民元安誘導策」を採る可能性への市場の懸念があると考えられます。

もっとも、人民元相場が一時は節目の1米ドル＝6.7元台へ下落した7月3日には、中国人民銀行の潘副総裁（国家外為管理局の局長を兼務）が「中国は大規模な外貨準備を保有し、為替に関する多くの政策ツールも備えている」と一段の人民元安をけん制する発言をしています。

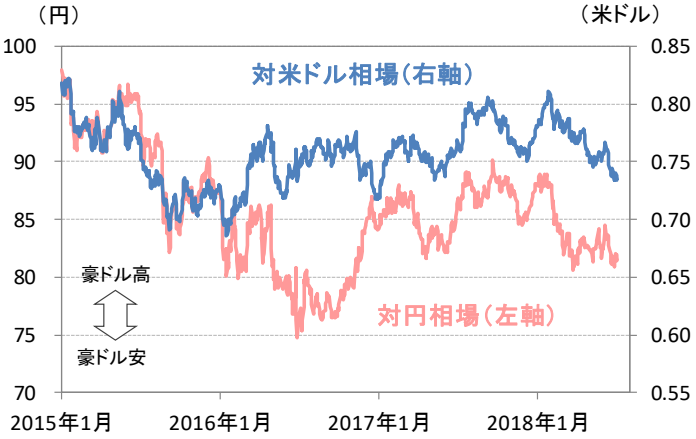
過度な人民元安が進むことは、中国政府にとっても国内からの資本流出の拡大や対米通商関係の一段の悪化などの懸案材料が増す可能性があり、中国政府は人民元相場の動向に慎重な政策対応を採ると考えられます。

当面の豪ドル相場は神経質な展開が続く見込み

当面の豪ドル相場は、米・中双方が制裁関税措置を発動する7月6日を控え、貿易摩擦問題の行方に左右される神経質な展開が続くとみられます。

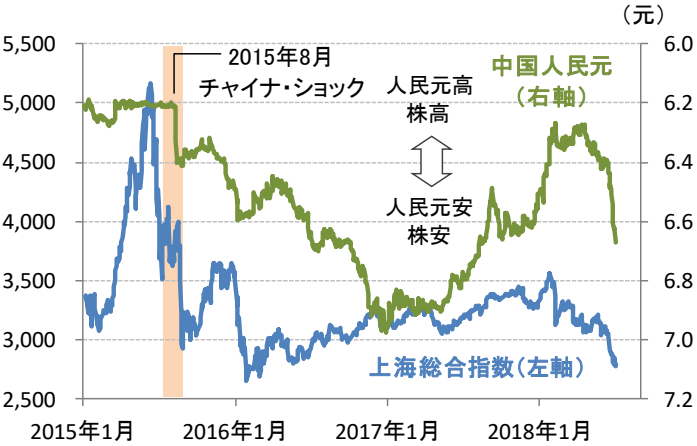
一方、外部要因から豪ドル相場が調整する中でも、市場関係者の多くは2019年末に向けた豪ドル相場の回復シナリオを依然として維持しており、貿易摩擦問題の一巡後は豪ドル相場が見直される可能性もありそうです（図5）。

図3：豪ドルの対米ドル、対円相場の推移



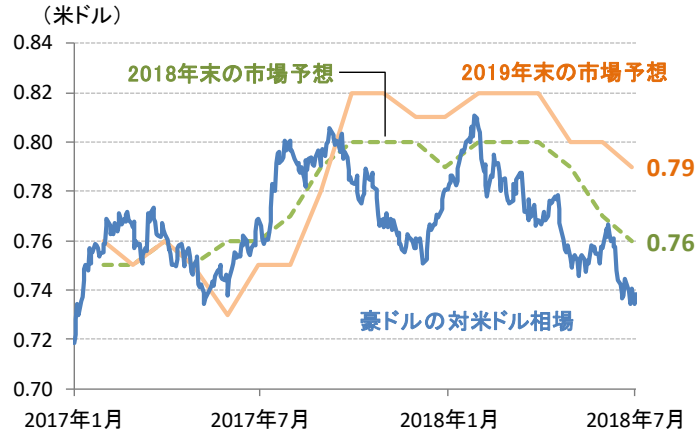
（出所）ブルームバーグ　（期間）2015年1月1日～2018年7月3日

図4：中国株と中国人民元相場（対米ドル）の推移



（出所）ブルームバーグ　（期間）2015年1月1日～2018年7月3日

図5：豪ドル相場の実績と市場予想の推移



（出所）ブルームバーグ
（期間）豪ドル相場：2017年1月1日～2018年7月3日
市場予想：2017年1月末～2018年6月末

●当資料は、説明資料としてレッグ・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が、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。