

# 当面の豪州準備銀行の金融政策と豪ドル相場の注目点

- 豪州準備銀行(RBA)は2会合連続で政策金利を据え置き。市場は来年1-3月までに2回の追加利下げを見込む。
- 金融緩和や減税効果から豪州景気の先行きに明るい兆し。RBAは豪州の経済成長率の緩やかな加速を予想。
- 豪ドル相場は米中協議難航から軟調に推移。豪州景気の回復が進展すれば、豪ドル相場に見直し余地生まれるか。
- 豪州の経常収支は44年ぶりに黒字化。海外投資家の債券投資は流出の反面、直接投資や株式投資は流入基調。

## RBAは2会合連続で政策金利の据え置きを決定

豪州準備銀行(RBA)は9月3日の金融政策理事会において、大方の市場予想通り、2会合連続での政策金利の据え置きを決定を下しました(図1)。

フィリップ・ロウRBA総裁は声明文において、「失業の削減やインフレ率の回復には、長期間にわたる低金利が必要になる」と述べ、低金利政策の長期化を示唆しました。さらにロウ総裁は「労働市場を含む経済動向の変化を注視し、必要があれば追加緩和を実施する」と、引き続き追加利下げの可能性にも含みを持たせています。

市場コンセンサスでは、2020年1-3月期までに2回の追加利下げが見込まれ、2020年3月末には政策金利は史上最低水準の0.5%へ低下すると予想されています。

## 金融緩和や減税効果から豪州景気に明るい兆し

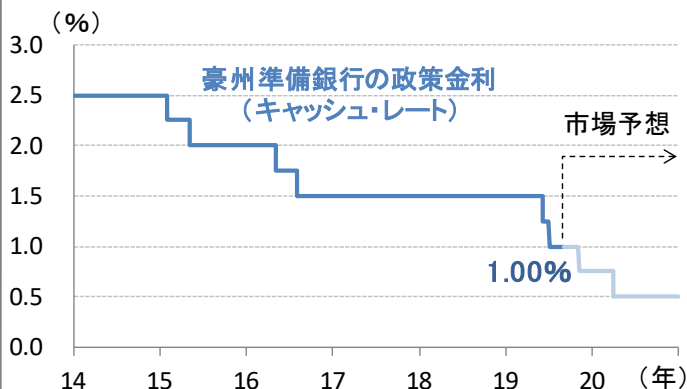
一方、RBAによる金融緩和や豪州政府の所得税減税の効果などから、豪州景気の先行きに関して明るい兆しが徐々に見えてきます。

2019年8月以降は主要都市での住宅価格の上昇ペースの加速が顕著です。シドニーとメルボルンの8月の住宅価格は、それぞれ月間+1.6%(年率換算+20.5%)と+1.4%(年率+18.4%)の底堅い上昇となり、住宅市場の本格回復の兆候を示唆しています(図2上段)。

また、個人消費に関しては、7月の小売売上高が前年比+2.4%(前月比-0.1%)と弱含む結果となったものの、所得税減税の還付が本格化する8月以降、減税効果による個人消費への押し上げが期待されます(図2下段)。

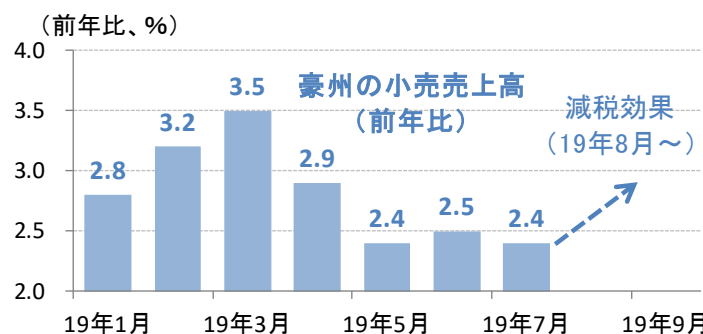
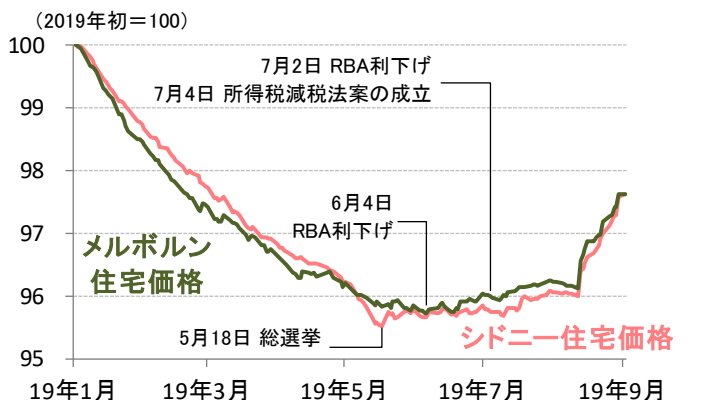
今回の声明文でも、RBAは「豪州の経済成長率は今後2年程度でトレンド近辺まで緩やかな上昇が予想される」と、豪州景気の先行き対して前向きな見通しを示しました。

図1: 豪州準備銀行の政策金利の実績と市場予想



(出所)ブルームバーグ (期間)2014年1月1日~2019年9月3日  
(注)市場予想は2019年9月3日時点。

図2: 豪州の住宅価格と小売売上高



(出所)コアロジック、豪州政府統計局(ABS)  
(期間)住宅価格:2019年1月2日~9月2日  
小売売上高:2019年1月~7月

●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。



## 米中貿易協議の難航から豪ドル安基調が続く

8月以降の豪ドル相場は米中貿易協議の難航を背景に、豪ドル安基調が続いています。豪ドルの対米ドル相場は足元で1豪ドル=0.67米ドル近辺、対円相場は1豪ドル=71円近辺の低水準にあります(図3)。

足元の豪州景気が金融・財政緩和策による回復の過渡期にあることや、RBAの金融政策が利下げ局面にあることから、豪ドル相場は米中貿易戦争などの対外的な市場環境悪化の影響を受けやすくなっている面もありそうです。

もともと、今後、豪州景気の回復のすそ野が住宅価格から徐々に個人消費などの実体経済に広がり、RBAの利下げ打ち止め感が出始めれば、豪ドル相場への見直し余地が生まれる可能性があると考えられます。

## 19年2Qの豪州の経常収支は44年ぶりに黒字化

また、注目された2019年4-6月期の豪州の経常収支は、市場予想(+15億豪ドル)を大きく上回る+58.5億豪ドルの経常黒字となりました。四半期ベースでの豪州の経常黒字は1975年4-6月期以来、44年ぶりとなります(図4)。

近年の資源輸出やサービス輸出(観光分野でのインバウンド消費)の拡大を背景に、2019年4-6月期に貿易黒字が過去最高の199.0億豪ドルとなったことが経常黒字化の主要因となりました。今後、豪州の経常黒字が定着化すれば、実需取引の面から豪ドル相場への下支え要因になると期待されます。

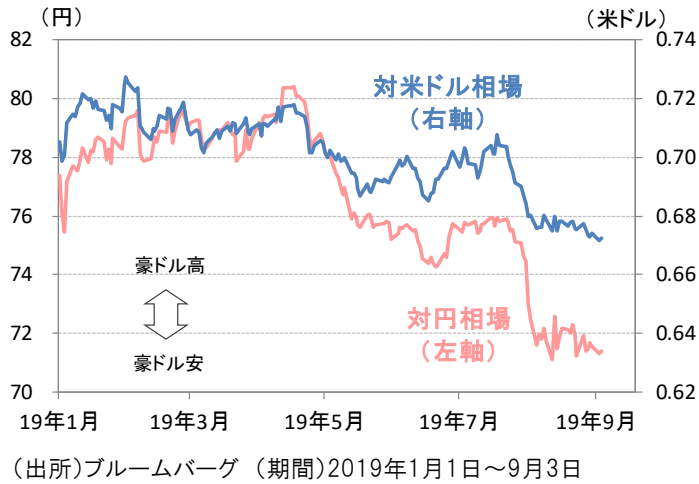
## 海外投資家の直接投資や株式投資は流入傾向

一方、海外投資家の豪州への投資動向を目を転じると、豪州国内での金利低下を背景に、2019年4-6月の債券投資は173億豪ドルの資金流出となりました(図5)。

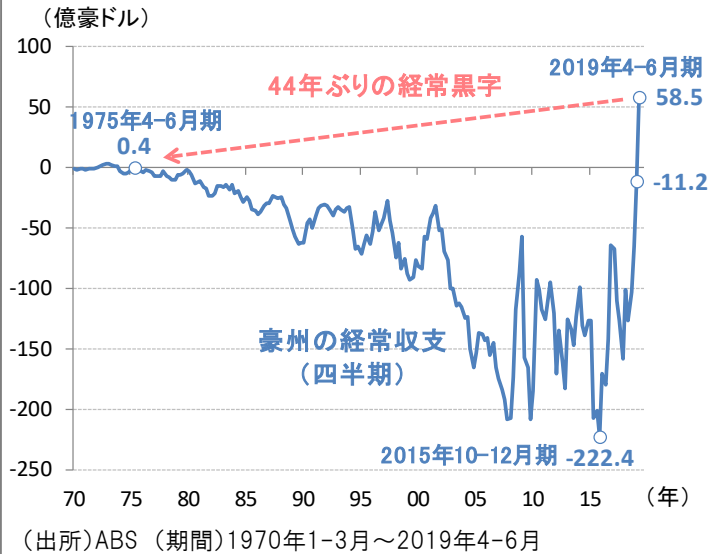
もともと、債券投資を除くと、海外投資家による豪州への投資フローは直接投資や株式投資を中心におお資金流入が優勢となっています。2019年4-6月期には海外企業による経営権取得や事業投資を意味する直接投資の流入が210億豪ドルへ拡大したほか、海外投資家による豪州への株式投資も25億豪ドルの資金流入となりました。

こうした豪州への直接投資や株式投資の資金流入は、海外投資家が豪州市場を引き続き有望な投資対象とみている証と捉えることができそうです。

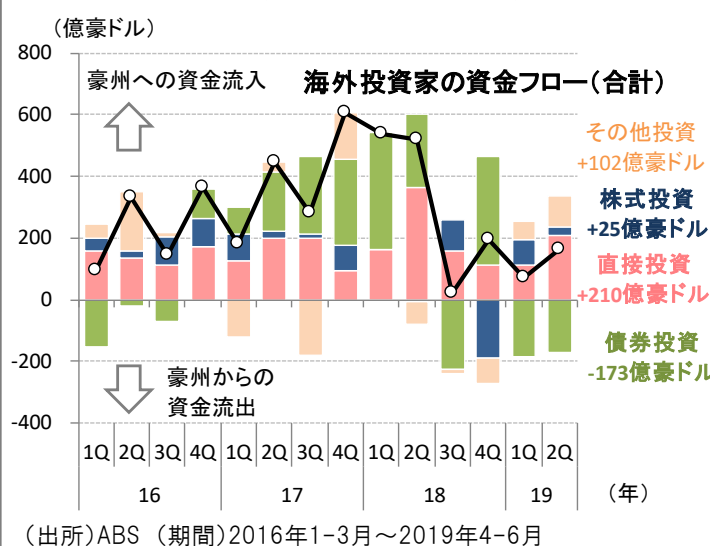
### 図3: 豪ドルの対米ドル、対円相場の推移



### 図4: 豪州の経常収支の推移



### 図5: 海外投資家の豪州への投資フロー



●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。