



# “ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

オセアニア

2017年7月19日

## 豪ドル上昇の裏にあるもの

豪中銀の議事要旨最後の結論で、豪中銀は他の多くの先進國中銀と異なり、緩和姿勢を維持する可能性を示唆しましたが、市場では豪ドル高が見られました。最近の豪ドル高の背景となったと考えられる要因について述べます。

### 豪中銀議事録：他の中央銀行の動向を意識するも、不動産と雇用を注視

オーストラリア準備銀行（中央銀行、豪中銀）は2017年7月18日に金融政策決定会合議事録（7月4日開催分）を公表しました。国内の不動産と雇用を巡る見通しがまだはっきりしないことなどが、緩和的な水準（1.5%）となっている政策金利を維持した背景として述べられています。また、米国や欧州など他の先進国の多くで、金融引締めもしくは引締め方向への兆しが見られるも、豪中銀は国内経済の先行きに不透明感が残るとし、追従の用意がないことを示唆しました。

### どこに注目すべきか：

#### 豪ドル、鉄鉱石、個人消費、雇用、中立金利

豪中銀の議事要旨最後の結論で、豪中銀は他の多くの先進國中銀と異なり、緩和姿勢を維持する可能性を示唆しましたが、市場では豪ドル高が見られました（図表1参照）。最近の豪ドル高の背景として次の要因が考えられます。

1つ目は鉄鉱石価格の回復です。中国などからの需要が底堅いことを受け、6月後半から鉄鉱石価格に底打ちが見られました。鉄鉱石と豪ドルは概ね連動しており、鉄鉱石価格上昇の持続性が豪ドルの動向を占う鍵と見ています。2つ目は最近公表された豪経済指標の一部が、景気回復を示唆していたことです。例えば、動きの鈍かった消費ですが、5月の小売売上高は前月比0.6%と改善し、これで2カ月連続で市場予想を上回りました（図表2参照）。雇用者数変化（前月比）も改善傾向で、企業の採用意欲の強さを感じさせる指標も見られます。ただ、雇用については議事録などでも指摘しているように賃金上昇圧力は依然穏やかなど、軟調なデータも見られる点に注意が必要です。

3つ目は、豪中銀が18日に公表した議事録の内容の一部がタカ派的と受け止められたことです。特に注目されたのは、議事録が（7月4日の声明文には見られなかった）名目中立金利について言及していることです。議事録の中で（やや唐突に）中期的なインフレ期待が2.5%程度で安定していると

した場合、名目中立金利は3.5%程度であると述べられています。もっとも、直接測定できない名目中立金利は低下傾向とも推定しており、確信の度合いは低いようにも感じられます。それでも、長期的な政策金利の目安とも考えられる名目中立金利が現在の政策金利（1.5%）を上回っているとの推定を示したことは、将来の引締めの兆しと解釈できるかもしれません。最近の米経済指標の軟調さを背景に米ドル安地合いとなる中、名目中立金利議論は新鮮に映ったと思われます。それでも、豪中銀は住宅市況並びに労働市場を注視し続ける姿勢を強調しており、他の中央銀行と足並みをそろえて金融引締めに向かう前に、慎重に景気を見極めると見ています。

図表1：豪ドル（対米ドル）と鉄鉱石先物価格の推移

（日次、期間：2016年9月19日～2017年7月18日）



16年9月 16年12月 17年3月 17年6月  
※鉄鉱石先物価格：大連商品取引所の鉄鉱石先物（2017年9月限）

図表2：豪小売売上高と雇用者数変化（変化幅）の推移

（月次、期間：2014年5月～2017年5月、小売売上高は前月比）



14年5月 15年5月 16年5月 17年5月  
出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。