

# 2018年の豪州の金融政策と豪ドル相場の注目点

- 豪州準備銀行(RBA)は17年すべての会合で政策金利を1.50%で据え置き。18年は利上げ転換の有無が焦点に。
- 企業部門の好調から、RBAは前向きな景気見通しを維持。企業業績改善が個人部門に波及するかが今後の注目。
- 豪ドル相場は金利差に左右されやすい展開続く。7-9月期には高い利回りを求めた海外投資家の債券投資が拡大。
- RBAの予想通りの景気回復が進めば、景気の底堅さや利上げへの進展の面で豪ドル相場への評価が増す可能性。

## RBAは2017年の全会合で政策金利を据え置き

豪州準備銀行(RBA)は12月5日の金融政策理事会において、政策金利の据え置きを決定しました(図1)。これにより、2017年は11回すべての会合で政策金利が1.50%で据え置かれる結果となりました。

## 非資源セクターが豪州の設備投資の主導役に

豪州では近年の資源投資ブーム終了による負の影響が概ね一巡する中、企業業績の拡大などを背景に非資源セクターが設備投資の主導役となりつつあります。

2017年7-9月期の民間設備投資は、非製造業に主導され前年比2.2%の増加に転じました(図2)。豪州政府統計局(ABS)が集計した2017-2018年度(\*)の非資源セクターの設備投資計画では、同時期の前年度計画比で12.6%の投資増額が見込まれています。

(\*)年度は2017年7月~2018年6月

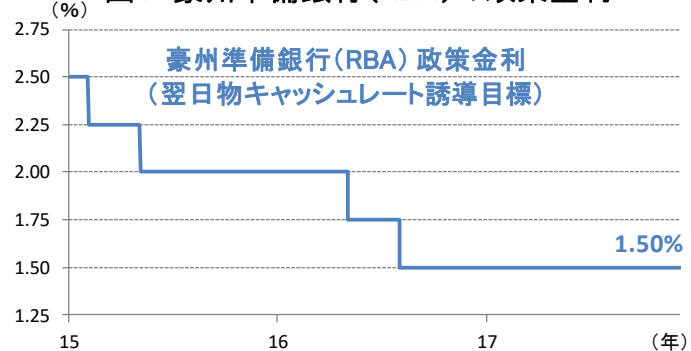
## 18年の金融政策の焦点は利上げ転換の有無

企業部門の好調や公共インフラ投資の拡大を背景に、RBAでは前向きな景気見通しを維持しています。2018年のRBAの金融政策の焦点は、現状の政策の様子見姿勢から利上げへの政策転換が図られるかに集まりそうです。

フィリップ・ロウRBA総裁は11月21日の講演において、「豪州景気が予想通りの改善を継続すれば、次の政策変更は利下げよりも利上げとなる可能性が高いだろう」との見方を示しています。

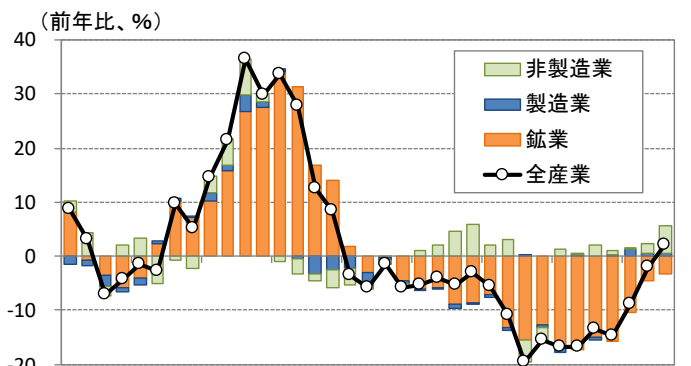
もともと、RBAが足元でも政策の様子見姿勢を維持しているのは、賃金上昇率の弱さや個人消費の停滞などを注視しているためとみられます。今後、企業業績の改善が雇用拡大や賃上げなどを通じ、個人部門にも波及するかがRBAの金融政策を左右するポイントとなりそうです(図3)。

図1: 豪州準備銀行(RBA)の政策金利



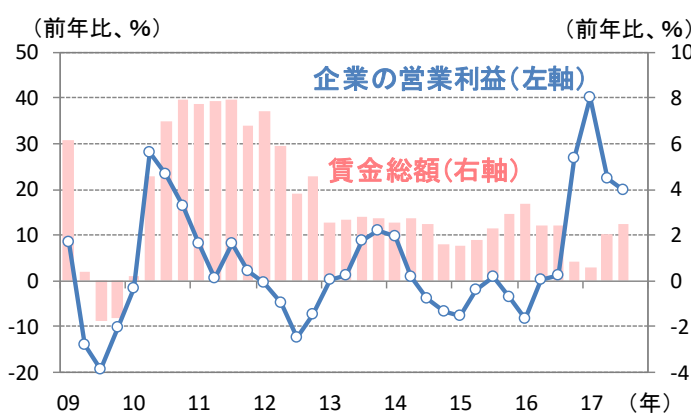
(出所)ブルームバーグ (期間)2015年1月1日~2017年12月5日

図2: 豪州の民間設備投資(実質)



(出所)豪州政府統計局(ABS) (期間)2009年1Q~2017年3Q

図3: 豪州の企業収益と賃金総額



(出所)ABS (期間)2009年1Q~2017年3Q

●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た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。



## 金利差に左右されやすい足元の豪ドル相場

足元の豪ドル相場は、各国間の金利差に左右されやすい展開が続いています。2017年10月以降は、RBAによる利上げ観測の後退や米国での利上げ継続観測を背景に豪・米間の金利差縮小が進み、豪ドルの対米ドル相場は1豪ドル=0.75米ドル前後へ緩やかに下落しました(図4)。

一方、豪州と日本の間の金利差には依然として大きな開きがあり、豪ドルの対円相場は足元で1豪ドル=85円前後で推移しています

## 海外投資家はより高い利回りへの選好を維持

海外投資家による豪州への証券投資に目を転じると、2017年7-9月期は債券投資を中心に豪州への資金流入が大きく拡大しました(7-9月期は債券投資が+263億豪ドル、株式投資が+19億豪ドル、図5)。

特に豪・米間の金利差に開きがみられた7-9月期に海外投資家による債券投資の流入が拡大したことは、海外投資家がより高い利回りを選好する投資姿勢を維持していることを示唆しています。

## 18年も各国の金融政策に為替市場の注目集まる

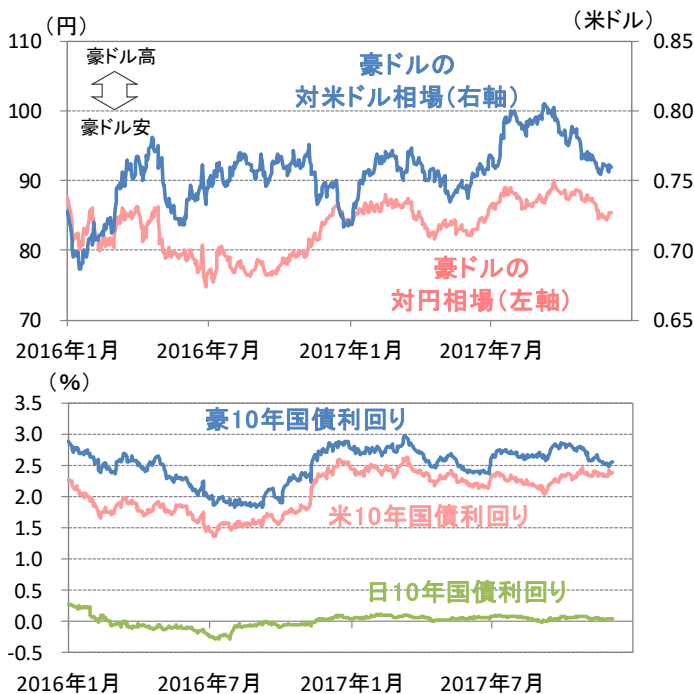
主要先進国では、足元でのカナダや英国の利上げやユーロ圏での量的金融緩和の縮小など、金融危機後の緩和的金融政策を修正する動きが米国以外にも広がり始めています。2018年も世界経済は緩やかな回復基調が見込まれることから、今後も各国の金融政策の動向に為替市場の注目が集まる可能性が高いと考えられます。

## RBAの利上げ転換の是非が豪ドル相場の焦点

2018年の豪ドル相場にとっても、RBAによる利上げ転換の可否が市場関係者の焦点となりそうです。

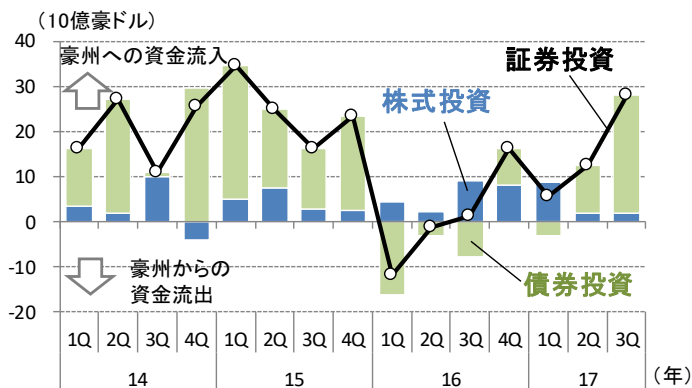
直近のRBAの景気見通しによれば、豪州景気は2017年に底打ちし、2018年には3%成長に向けた景気拡大とインフレ持ち直しが予想されています(図6)。2018年の豪州景気がRBAの予想通りの回復基調をたどれば、实体经济の底堅さや利上げに向けた金融政策の進展の面で豪ドル相場への評価が広がる可能性があります。

### 図4: 豪ドル相場と日・米・豪の10年国債利回り



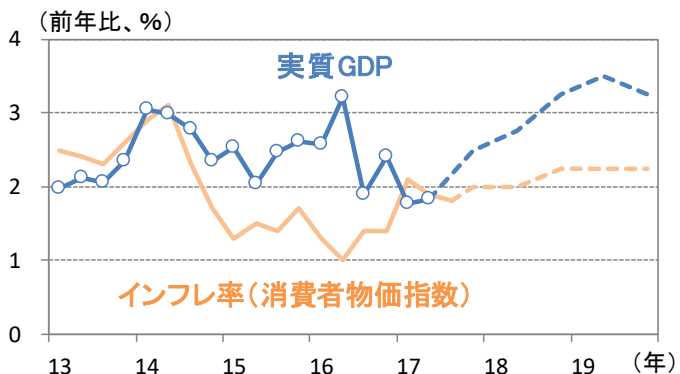
(出所)ブルームバーグ (期間)2016年1月1日~2017年12月4日

### 図5: 海外投資家の豪州への証券投資



(出所)ABS (期間)2014年1Q~2017年3Q

### 図6: RBAによる豪州景気の見通し



(出所)ABS, RBA (期間)2013年1Q~2017年2Q(物価は3Qまで)  
(注)点線はRBA予想(2017年11月10日時点)

●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。●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た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。