

豪州準備銀行の政策金利据え置きと豪ドル相場の動向

- 豪州準備銀行(RBA)は政策金利を0.75%で据え置き。エコノミスト予想では来年2月の追加利下げ予想がなお大勢。
- 先物市場では当面の政策金利の据え置き観測が浮上。RBAは今後の景気回復に対する前向きな見方を概ね維持。
- 10月以降の豪ドル相場は緩やかな持ち直し基調に転じる。米中貿易協議の進展期待や米国の利下げが背景。
- 投機筋の豪ドル売り持ちは、潜在的な豪ドル相場の買い戻し余地を示唆。貿易協議の行方には慎重な評価が必要。

RBAは政策金利を0.75%で据え置く決定を下す

豪州準備銀行(RBA)は11月5日、市場予想通り0.75%で政策金利を据え置く決定を下しました(図1)。

ロウRBA総裁の声明文では、「今後の労働市場などの経済動向を注視しながら、必要があれば追加緩和を実施する用意がある」と述べられ、追加利下げの可能性に含みが残されました。直近のエコノミスト予想コンセンサスでは、年内は政策金利は据え置かれ、2020年2月に追加利下げが実施されるとの見方が依然として大勢です。

先物市場では当面の金利据え置き観測が浮上

もともと、豪州の7-9月期の消費者物価統計においてインフレ下振れが限定的となったことで、先物市場ではRBAによる当面の金利据え置き観測が浮上しつつあります。

先物市場が織り込む2020年2月のRBA理事会での利下げ確率は、10月上旬時点の70%強の水準から11月5日時点では39%程度まで低下しています。

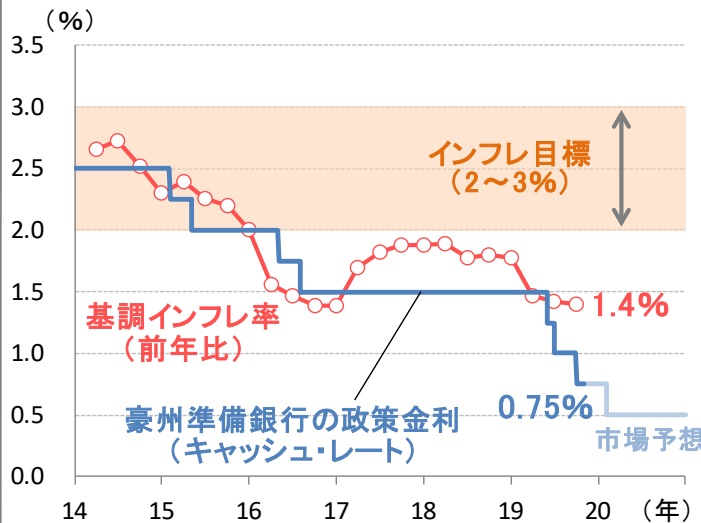
RBAは今後の景気回復に対する見方を概ね維持

また、今回のRBA理事会は3カ月に一度の経済見通しの改定タイミングに当たることから、声明文ではRBAの景気判断の変化が注目材料のひとつとなりました。

今回公表の声明文では、「豪州経済の見通しは3カ月前からほとんど変化していない」、「2018年後半の一時的な景気鈍化の後、豪州経済は緩やかなターニング・ポイントに達したようだ」と言及され、RBAが今後の景気回復に対する前向きな見方を崩していないことが確認されました。

足元の豪州景気は、住宅価格の上昇の底堅さが増しつつある一方、小売売上高の回復に遅れがみられ、当面は個人消費の回復の行方に注目が集まりそうです。

図1: 豪州準備銀行の政策金利と基調インフレ率



(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: 2014年1Q~2019年3Q
 政策金利: 2014年1月1日~2019年11月5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。市場予想は11月5日時点(エコノミスト予想)。

図2: 豪州の住宅価格と小売売上高の推移



(出所) ABS、コアロジック
 (期間) 2017年1月~2019年10月(小売売上高は9月まで)

●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。



豪ドル相場が緩やかな持ち直しに転じた背景

米中貿易協議の難航を背景に調整が続いてきた豪ドル相場も、10月以降は緩やかな持ち直し基調に転じています。豪ドルの対米ドル相場は足元で1豪ドル=0.69米ドル近辺、対円相場は1豪ドル=75円近辺の水準へ回復が進んでいます(図3)。足元での豪ドル相場回復の背景として、次の二つの要因が挙げられます。

第一に、米中貿易協議の進展への期待感の高まりです。米国政府と中国政府が第一段階の貿易合意に関して協議に進展がみられたとの見方を示したことで、貿易戦争を巡る市場の懸念後退につながっています。

第二に、足元での米国と豪州の金融政策の方向性の違いです。先週10月30日には米連邦準備制度理事会(FRB)が3会合連続での利下げに踏み切った一方、豪州では10月30日公表の消費者物価指数が市場予想通りの結果となり、RBAの利下げ観測の後退に繋がりました。

また、当面は米国と豪州の金融政策が様子見姿勢となる公算が増したことも、金利差の面から豪ドル相場への懸念要因が後退しつつある一因とみられます。

投機筋ポジションは豪ドル買い戻しの余地を示唆

投機筋による豪ドル先物取引の動向を見ると、足元でも投機筋は30億米ドル前後の豪ドル売り持ちのポジションを維持しており、市場参加者の間では豪ドル相場の先行きに対して慎重な見方が根強いことが示されています(図4)。

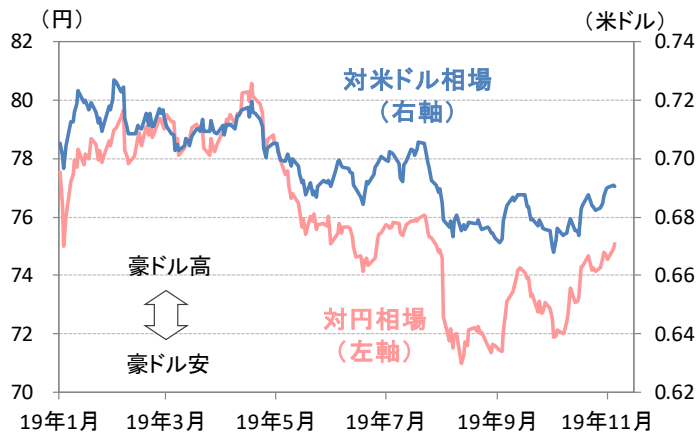
一方、投機筋の豪ドル売り持ちが積み上がっていることは、上述のような米中貿易協議や米・豪金融政策などを巡る不透明感の解消が進む場合に、潜在的な豪ドル相場の買い戻し余地が残されていることを示唆しています。

高水準の貿易黒字が豪ドル相場の回復を後押し

貿易戦争などを巡る不透明感からの投機的豪ドル売り圧力が一巡すれば、豪州の高水準の貿易黒字が実需面から豪ドル相場の回復を後押しすると考えられます(図5)。

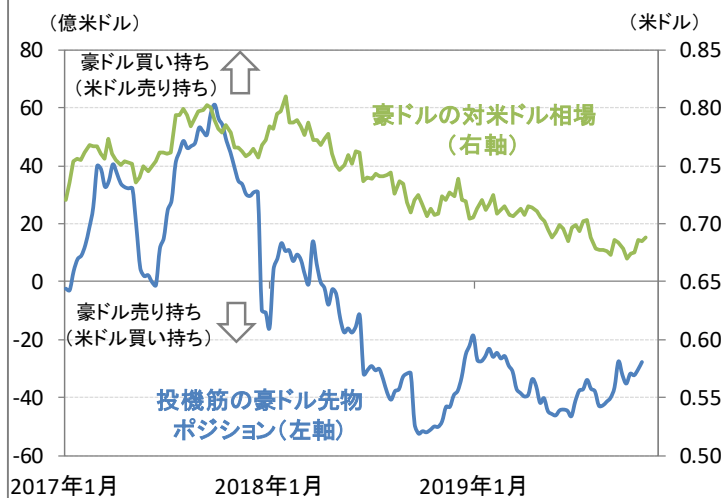
もっとも、第一段階での合意が近づいたとは言え、米中貿易協議の先行きには交渉決裂のリスクが常に残されているとみられます。豪ドル相場の持ち直し基調が定着するかは、米中協議への慎重な評価が必要となりそうです。

図3: 豪ドルの対米ドル、対円相場の推移



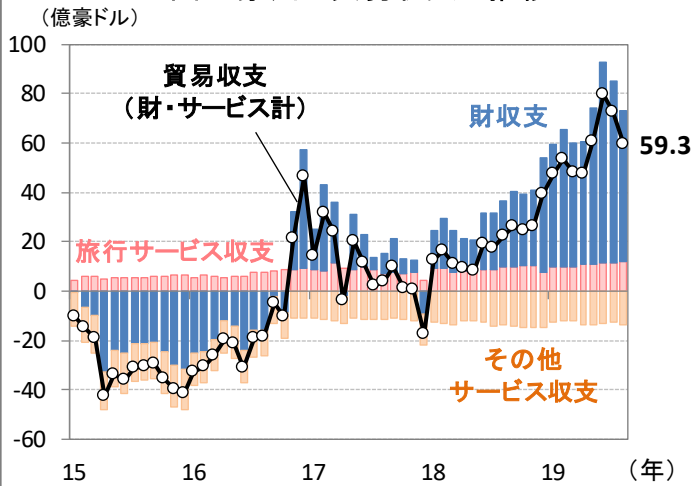
(出所)ブルームバーグ (期間)2019年1月1日~11月5日

図4: 豪ドル相場と投機筋の豪ドル先物ポジション



(出所)ブルームバーグ、米商品先物取引委員会(CFTC) (期間)2017年1月3日~2019年10月29日(豪ドル相場は11月5日)

図5: 豪州の貿易収支の推移



(出所)ABS (期間)2015年1月~2019年8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。●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。