



豪州中銀のタカ派姿勢が豪ドル相場の堅調を下支え

主要通貨の中でも底堅さを維持する豪ドル相場

足元で米国の利下げ観測や景気減速懸念が浮上する中、豪ドル相場の堅調なパフォーマンスが続いています。

過去1年間の主要通貨の対米ドルでの騰落率を比較すると、メキシコ・ペソなどの新興国通貨が軟調となった一方、豪ドルは+4.6%と堅調な上昇となりました(図7)。

一方、豪ドルの対円相場は、7月下旬以降は日銀利上げなどを背景にした円キャリートレードの巻き戻しによる円高が加速し、一時は1豪ドル=91円台まで豪ドル安・円高が進行したものの、8月末には1豪ドル=98円台まで豪ドル相場の回復が進みました(図1)。

米国では9月からの利下げ開始が見込まれる

足元の豪ドル相場の堅調を下支えする要因として、米国と豪州の中銀の利下げ姿勢の違いが挙げられます。

米国では、足元までのインフレの順調な鈍化を受けて、米連邦準備制度理事会(FRB)はハト派的な利下げ姿勢に転換しています。8月23日のジャクソンホール会議講演において、パウエルFRB議長は「政策を調整すべき時が来た」と述べ、9月の利下げ開始を事実上明言しました。

市場では2024年9月からの利下げ開始は確実視されており、2026年末までに3.00~3.25%の水準まで利下げが進められるとの見方が大勢となっています(図2)。

豪州中銀は早期の利下げには否定的な姿勢

一方、豪州では、インフレの鈍化が遅れており、足元でも7月のインフレ率は前年比+3.5%と物価目標(2-3%)を上回る状況にあり、豪州準備銀行(RBA)は早期の利下げには否定的なタカ派的姿勢を示しています(図3)。

豪州では、①移民流入の拡大などから住宅需給が逼迫し、住宅価格上昇が家賃上昇に波及していること(図8)、②底堅い雇用環境から賃金上昇が継続していること、などが根強いインフレ圧力に繋がっていると考えられます。

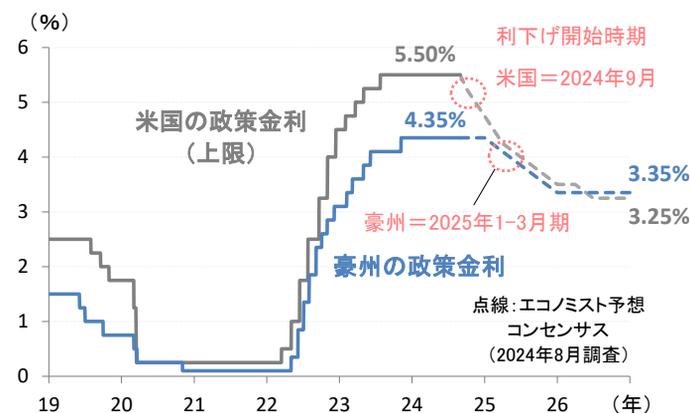
市場が予想するRBAの利下げ開始時期は2025年1-3月期との見方が大勢となっており、その後もRBAは慎重に利下げを判断する可能性が高そうです。

図1:豪ドル相場(対米ドル、対円)の推移



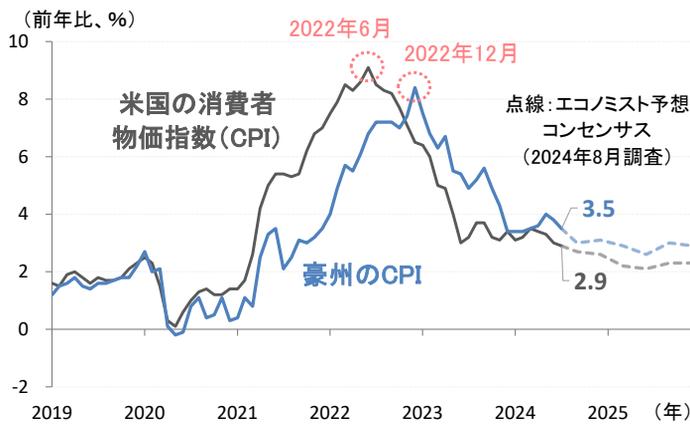
(出所)ブルームバーグ (期間)2020年1月1日~2024年8月30日

図2:豪州と米国の政策金利の実績と市場予想



(出所)ブルームバーグ
(期間)実績:2019年1月1日~2024年8月30日
予想:2024年9月末~2026年12月末

図3:豪州と米国のインフレ率の推移



(出所)豪州政府統計局、米労働省、ブルームバーグ
(期間)実績:2019年1月~2024年7月、予想:2024年3Q~2025年4Q

●当資料は、フランクリン・テンプレトン・ジャパン株式会社(以下「当社」)が情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また、投資勧誘を目的とするものではありません。●当資料は、当社が信頼性が高いと判断した各種データ等に基づいて作成したのですが、その完全性、正確性を保証するものではありません。●当資料に記載されたグラフやデータ等は、過去の実績または予測であり、将来の市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。●当資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権、その他一切の権利は、その発行者に帰属します。●当資料は当社の許可なく複製・転用することはできません。●フランクリン・テンプレトン・ジャパン株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第417号) 加入金融商品取引業協会:一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会



豪州景気は2025年には回復が進む見込み

足元の豪州景気はRBAの一連の利上げの影響を受けて、減速傾向が続いているものの、2025年には景気回復が進展する可能性が高いとみられます。

豪州の2024年4-6月期の実質GDPは概ね市場予想並みの前年比+1.0%(前期比+0.2%)となりました。RBAの経済見通しでは、2024年内は引き締め型の金融環境から景気の停滞が続くものの、2025年には個人消費と公共支出にけん引され、実質GDP成長率は前年比2%台半ばへ回復が予想されています(図4)。

とりわけ、GDPの約5割を占める個人消費の見通しに関しては、豪州政府の所得税減税策やインフレの鈍化、資産価格上昇による消費押し上げ効果などに支えられ、「消費の伸びは2025年央までにはコロナ前の平均的な水準を取り戻す見込み」との見方をRBAは示しています。

豪ドルへの通貨分散の需要が高まる可能性

今後の為替市場では、豪州の相対的に高い金利や豪州経済の安定などを背景に、豪ドルへの投資が見直される余地が残されていると考えられます。特に米国の利下げ転換をきっかけにして米ドルの先安観が強まる場合には、豪ドルへの通貨分散の需要が高まる可能性があります。

ここで豪ドル相場の市場予想を確認してみると、2025年から2026年にかけて豪ドルは米ドルに対して緩やかに上昇することが見込まれています(図9左)。

一方、対円相場に関しては、2025年に向けて1米ドル=130円台まで一段の米ドル安・円高が進行する可能性を市場が想定する中でも、豪ドルの対円相場は相対的に安定した推移が予想されています(図9右)。

豪ドル相場の安定と豪州債券への投資機会

このように豪ドル相場の安定が続く市場環境は、豪州への債券投資を進める好機と捉えることができます。

RBAの利上げに伴って利回りが上昇している豪州債券市場では、国債や州政府債、社債に分散投資することで、3%台後半から4%台の利回り獲得が見込まれます(図5)。

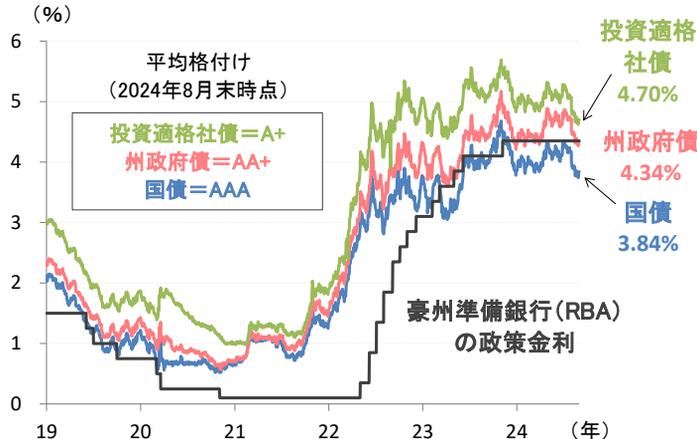
実際、海外投資家の豪州への債券投資フローを見ると、2023年後半以降、資金流入が拡大する傾向にあり、利回りの面での豪州債券の投資魅力が海外投資家の間で見直されつつあることが示されています(図6)。

図4: 豪州の実質GDP成長率の推移



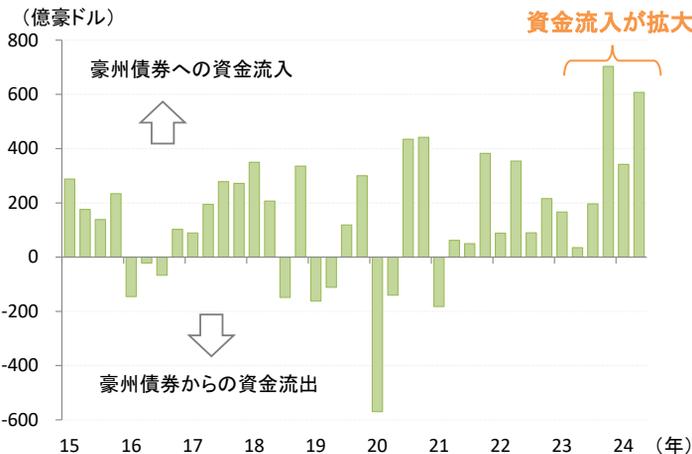
(出所)豪州政府統計局、豪州準備銀行
(期間)実績:2022年1Q~2024年2Q、予想:2024年4Q~2026年4Q

図5: 豪州の政策金利と債券利回りの推移



(出所)ブルームバーグ (期間)2019年1月1日~2024年8月30日
(注)ブルームバーグ豪州債券指数の各セクター別の最終利回り。

図6: 海外投資家による豪州への債券投資フロー

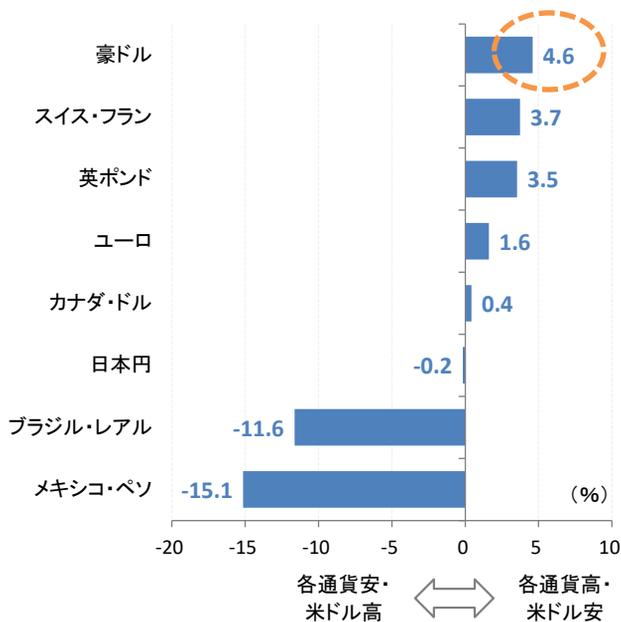


(出所)豪州政府統計局 (期間)2015年1Q~2024年2Q

●当資料は、フランクリン・テンプレトン・ジャパン株式会社(以下「当社」)が情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また、投資勧誘を目的とするものではありません。●当資料は、当社が信頼性が高いと判断した各種データ等に基づいて作成したのですが、その完全性、正確性を保証するものではありません。●当資料に記載されたグラフやデータ等は、過去の実績または予測であり、将来の市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更される場合があります。●当資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権、その他一切の権利は、その発行者に帰属します。●当資料は当社の許可なく複製・転用することはできません。●フランクリン・テンプレトン・ジャパン株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第417号) 加入金融商品取引業協会:一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

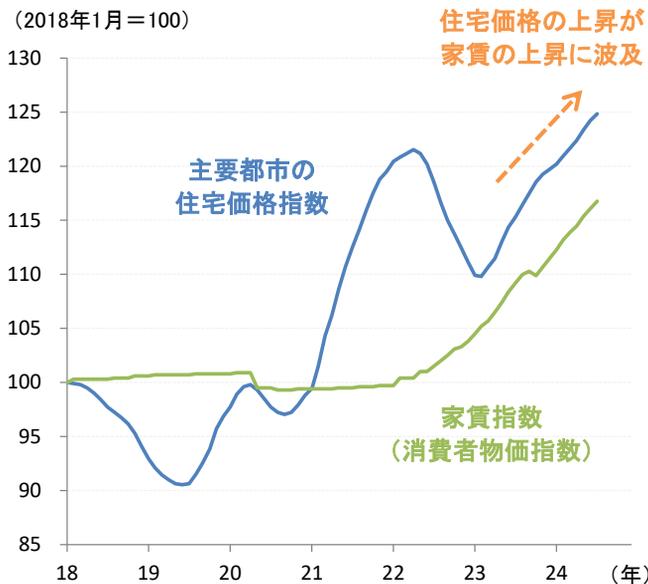


図7: 過去1年間の主要通貨の対米ドル騰落率ランキング



(出所)ブルームバーグ
 (注)騰落率の集計期間: 2023年8月末~2024年8月末

図8: 豪州の住宅価格と家賃の推移



(出所)豪州政府統計局、コアロジック
 (期間)2018年1月~2024年7月

図9: 豪ドル相場(対米ドル、対円)の推移と市場予想



(出所)ブルームバーグ
 (期間)実績: 2018年1月1日~2024年8月30日、市場予想: 2024年末~2026年末