

※以下、レグ・メイソン・アセット・マネジメント提供のレポートをご紹介します。

豪州準備銀行の金融政策と足元での豪ドル安の背景

- ・豪州準備銀行(RBA)は政策金利の据え置きを決定。慎重な雇用見通しから、総裁は金融政策の中立的姿勢を示す。
- ・足元ではシドニーなど大都市中心に住宅価格が上昇傾向。RBAも住宅市場の過熱リスクを注視し始めた模様。
- ・9月以降、豪ドル相場の軟調地合いが続く。米利上げ期待を背景とした米ドル高基調の強まりが背景。
- ・米利上げの初期段階は豪ドルの変動性が高まりやすいものの、金利差は引き続き豪ドルの下支え役として期待される。

慎重な雇用見通しから政策の中立姿勢を維持

豪州準備銀行(RBA)は10月7日の理事会において、政策金利を2.50%で据え置く決定を下しました(図1)。

スティーブンスRBA総裁は声明文において、金融政策の先行き判断について、「現状では一定期間の金利安定が賢明」とする従来通りの中立的な姿勢を維持しました。

2014年8月の豪州の雇用者数は前月比12.1万人増と市場予想(1.5万人増)を大幅に上回ったものの、統計サンプルの入れ替え等の特殊要因が影響していると考えられています。総裁は「労働市場は依然として一定の余剰労働力を抱えており、失業率が継続的な低下に転じるにはなお時間を要する」と述べ、引き続き慎重な雇用見通しを示しました。

RBAは住宅市場の過熱リスクを注視し始める

一方、足元ではシドニーなど大都市を中心に住宅価格が上昇傾向にあり、RBAも住宅市場の過熱リスクを注視し始めている模様です。

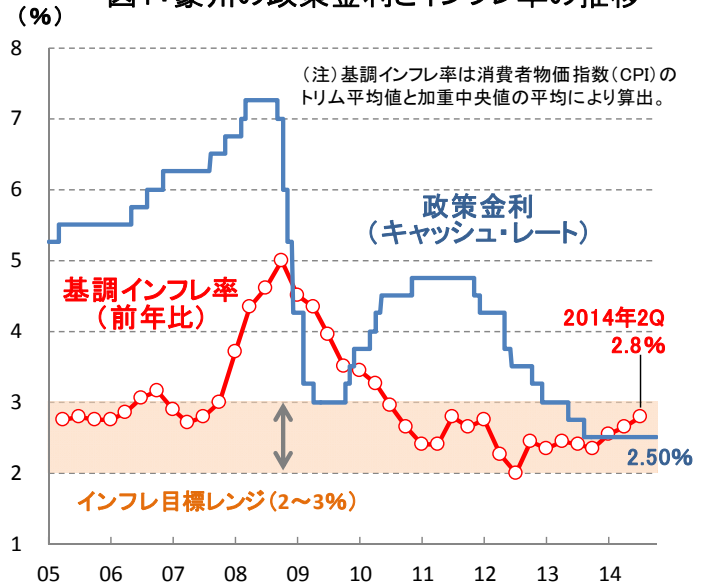
RP Data社が集計した日次住宅価格指数によれば、10月7日時点でシドニーの住宅価格は年初来で10.3%上昇しており(5大都市平均では同6.8%上昇)、低金利政策の継続が住宅需要の押し上げに寄与し始めています(図2)。今回のRBA理事会声明文でも、投資家向け住宅ローンの拡大に関する言及がなされました。

RBAによる利上げ転換は慎重に行われる見通し

現在は中立的な金融政策方針を維持するRBAですが、足元で回復基調にある住宅市場の状況を考慮すると、追加利下げの可能性は後退しているものと考えられます。

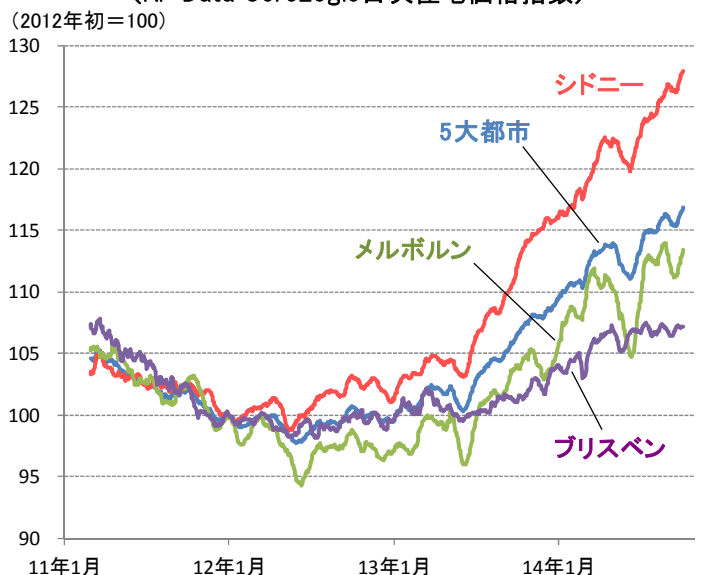
一方、RBAによる利上げへの転換は労働市場の回復度合いを注視しつつ、慎重に行われる見通しです。直近の市場コンセンサスでは、2015年7-9月以降の利上げ開始が予想されています。

図1: 豪州の政策金利とインフレ率の推移



(出所) 豪州準備銀行、豪州政府統計局(ABS)
(期間) 政策金利: 2005年1月1日～2014年10月7日
基調インフレ率: 2005年1-3月期～2014年4-6月期

図2: 豪州の住宅価格の推移
(RP Data CoreLogic日次住宅価格指数)



(出所) RP DATA、ブルームバーグ
(注) 5大都市はシドニー、メルボルン、ブリスベン、アデレード、パース。
(期間) 2011年3月2日～2014年10月7日

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

9月以降、豪ドル相場の軟調が続く

為替市場では、2014年9月以降、豪ドル相場が軟調地合いにあります。豪ドルの対米ドル相場は足元で1豪ドル＝0.87米ドル前後と2014年1月以来の水準にあります。一方で、豪ドルの対円相場は、円安・米ドル高の影響から下落は限定的に留まり、足元は1豪ドル＝95円前後で推移しています(図3)。

米ドル高の裏側で豪ドルへの下落圧力高まる

9月以降の豪ドル安の背景として、米ドル高基調の強まりが影響していると考えられます。2015年以降の米国での利上げ転換が視野に入りはじめる中、足元ではユーロや円、新興国通貨など主要通貨が米ドルに対して軒並み弱含む傾向にあります。豪ドル安もこうした米ドル全面高の裏返し現象であるとみられます。

米利上げの初期は豪ドルの変動性が高まりやすい

前回の米利上げの経験から、米連邦準備制度理事会(FRB)による利上げ初期段階には、米ドル高期待の高まりから豪ドル相場の変動性が高まりやすいと考えられます。

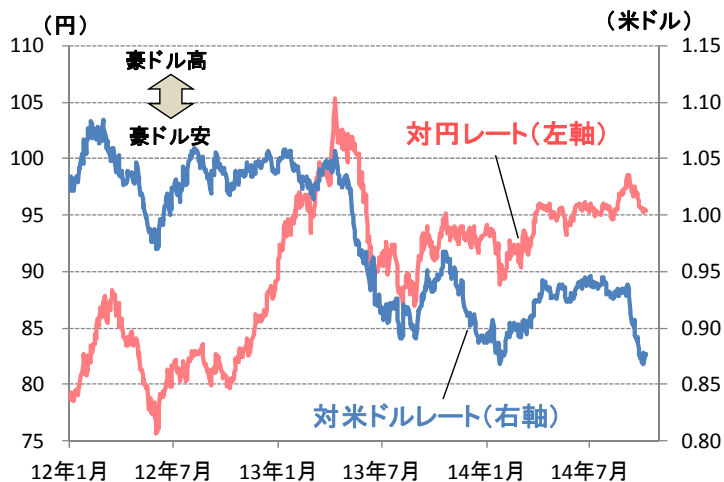
2004～2006年の米利上げ期には、FRBの利上げ開始前後に米金利の上昇懸念から豪ドル相場が一時的に調整する局面がみられました(図4)。

ただし、米国の利上げは、必ずしも豪ドル相場にとって悪材料ばかりではないと考えられます。FRBによる利上げに米国景気の底堅い回復が伴っているとすれば、米国主導の世界経済の安定は間接的に豪ドル相場の安定にも寄与するものと期待されます。2004～2006年の米利上げ期のケースでも、FRBの利上げが安定軌道に入るに従って、豪ドル相場も底堅さを取り戻しています。

海外との金利差は引き続き豪ドルの下支え役に

また、日本や欧米諸国と豪州の金利環境を比較すると、豪州の10年国債利回りは相対的に高い水準を維持しています(図5)。とりわけ、足元では欧州景気の減速を背景に、ドイツの10年国債利回りの低下傾向が明らかであり、海外投資家にとって豪州債の相対的な投資魅力が増していると考えられます。海外との金利差は引き続き豪ドルの下支え役になると期待されます。

図3: 豪ドルの対米ドル、対円相場の推移



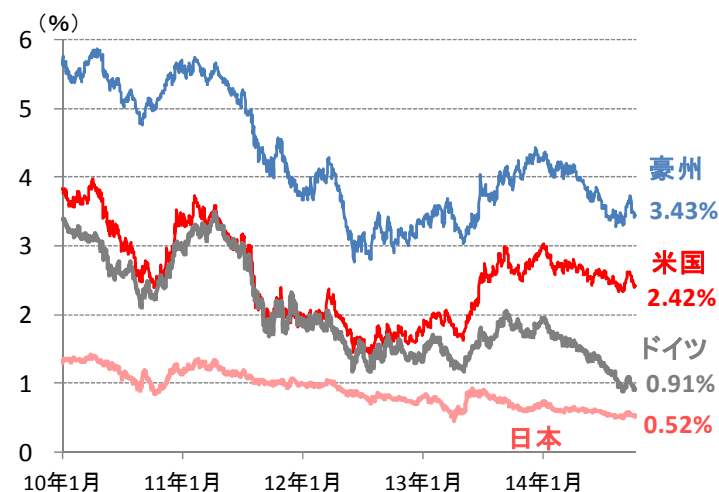
(出所)ブルームバーグ (期間)2012年1月2日～2014年10月6日

図4: 2004～2006年の米利上げ局面における豪ドルの対円相場の推移



(出所)ブルームバーグ (期間)2002年1月1日～2007年12月31日

図5: 主要国の10年国債利回りの推移



(出所)ブルームバーグ (期間)2010年1月1日～2014年10月6日

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

【 ご留意事項 】

- 当資料はレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社の情報を基に三井住友トラスト・アセットマネジメントが投資判断の参考となる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。
- ご購入のお申込みの際は最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆様へ帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険契約とは異なり預金保険機構および保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。