

RBA は金利を据え置き、声明文から読み解く 2017 年

Insights from UBS Asset Management

ポイント

- ・豪州準備銀行（RBA）は、市場の予想通り政策金利を 1.50% で据え置きを決定。
- ・豪州経済は堅調さを増すも、インフレ鈍化は構造的で、利上げ開始までの道のりは予想より長くなる可能性も。
- ・欧米での政治的な不確実性が高まる局面では、政治経済が安定している豪州の通貨や債券が逃避先として選好も。

豪州準備銀行（RBA）は政策金利を据え置き

RBA は、2 月 7 日に行われた金融政策決定会合において、政策金利を現状の 1.50% で維持することを決定しました。声明文では、一部の判断が前回より小幅に改善したものの、全体としての判断は不変で中立バイアスも維持されました。

声明文での改善点として、世界経済については、前回は「平均より遅いペースで成長を続けている」とされましたが、今回は「ここ数ヶ月間改善した」に上方修正されました。また、中国経済についても前回の「安定化した」から今回は「2016 年後半に成長が加速した」との表現に変更されました。なお、豪州経済については、10 日公表の四半期金融政策声明を先取りするかたちで、今後数年の成長率が 3% 程度、インフレ率は非常に低いと 2017 年中に 2% 超へ加速するとの見通しが示されました。また、「豪ドル高が経済構造の移行を複雑にする」と従来通りの表現となり、豪ドル高を牽制する声明は確認されませんでした。

声明文から読み解く今後の豪州経済

・歴史的な低金利環境が継続 RBA のインフレ率の見方は変わっておらず、非常に低いとの判断です。労働コストの低調な伸びを考慮すると、2017 年においても低金利環境が続き、住宅市場などの追い風になると見えています。

・家計消費は緩やかな改善が継続 低金利、低インフレ、株高、不動産価格の上昇などによる資産効果を背景に、緩やかな拡大が続くと見られています。

・純輸出の増加 声明文でも資源輸出のさらなる増加が示され、中国向けを中心に資源の輸出額は増加しています。LNG の輸出も本格していることなどを踏まえると、今後も公益条件の改善により、貿易の採算改善が進むと期待されています。

・雇用は回復も弱い賃金の伸び 声明文では、失業率は最近上昇したものの、2016 年末にフルタイム雇用の伸びがプラスに転じたことと指摘され、先行指標は目先の雇用拡大継続が示唆されています。ただし、資源ブーム期に賃金が高騰した鉱業部門から、小売り、住宅、旅行業など労働集約的な産業へ労働者は移行しつつあり、弱い賃金の伸びが続きそうです。

・堅調な資源価格が下支え 声明文では、資源輸出のさらなる増加と鉱業投資の下げ止まり、中国経済の成長加速が示されました。オーストラリアの主力輸出品の鉄鉱石などの資源価格は、中国当局による景気下支えのための公共投資の増加を背景に上昇してきました。今後は米国など多くの国でインフラ投資が拡大する計画があり、資源価格の堅調さは続くと考えられ、今後も豪州経済の下支え材料となりそうです。

・**堅調な不動産市場** RBA の声明文からは、不動産投資家向け融資の増加や、シドニーとメルボルンの不動産価格が急上昇しているにもかかわらず、不動産市場に対する警戒感が高まっているようには見えませんでした。住宅価格の上昇は、財政安定化の観点から問題になっており、今後も RBA の追加利下げを躊躇させる材料になるとみています。

RBA の金融政策、オーストラリア債券について

金融政策においては、市場の利下げ期待は払しょくされたものの、利上げ開始までの道のりは予想より長くなる可能性があります。世界的なインフレの波が懸念されるものの、豪州のインフレ鈍化は、固有要因に基づく構造的な動きとの見方が浮上しています。労働コストが抑制され、豪ドル高が輸入物価を低下させる環境下で、インフレ率は RBA のターゲットである年率 2~3% レンジへの回帰にさえ時間がかかる可能性があります。

RBA のハト派姿勢の継続が債券投資の追い風になることに加え、今後はトランプ新政権での保護主義や欧州における政治的な不確実性が高まる展開に備えが必要と考えます。豪州債券における相対的な利回りの高さや AAA 格付けといった特性への評価が高まり、逃避先として投資家の選好が強まる可能性があります。

豪ドルについて

一方の為替市場では、豪州経済の堅調継続、豪インフレ率の底入れと RBA 利下げ期待の後退、中国経済および資源価格の堅調な推移などが好感されており、豪ドルは当面下支えされるとみています。豪州の米国への輸出依存の低さも強みと見られます。ただし、対米ドルでの豪ドルは、豪州の金利据え置きが長期化するなか、米国で利上げペースが早まった場合、金利面から下落圧力が強まるリスクがあります。

■米国の主な輸入相手国の構成比率 (2015 年)

順位	国	構成比率
1	中国	21.8%
2	カナダ	13.0%
3	メキシコ	12.9%
4	日本	5.8%
5	ドイツ	5.5%
6	韓国	3.2%
7	英国	2.5%
8	フランス	2.1%
9	インド	2.0%
10	イタリア	2.0%
29	オーストラリア	0.5%

出所：UNCTAD（国際連合貿易開発会議）のデータを基に当社にて作成。

注）世界からの輸入額に対する各国の割合

上記のデータは過去のものであり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。

商号： UBS アセット・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 412 号
 加入協会： 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

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、信頼できる情報をもとに UBS アセット・マネジメント株式会社によって作成されておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。本資料に記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。

© UBS 2017. キーシンボル及び UBS の各標章は、UBS の登録又は未登録商標です。UBS は全ての権利を留保します。