

# 豪金融政策への注目は後退、豪ドルへの追い風は継続

## 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。
- ・RBA は豪州経済について、声明文の文言を上方修正。中国経済の安定が続くなど、外部環境も良好。
- ・豪ドル相場においては、豪金融政策への注目が後退するなか、中国経済や資源価格の影響がより強まる可能性も。

### 豪州準備銀行（RBA）のメッセージ力は低下

RBA は、3月7日の定例理事会で市場の予想通り政策金利の据え置きを決定しました。昨年8月から据え置きが続き、注目度が後退するなか、市場の反応も限定的となりました。声明文の修正は小幅にとどまったものの、最近の良好な経済指標を反映した一部の判断の上方修正が注目されました。

例えば豪州経済については、声明文では「輸出は力強く増加し、非鉱業設備投資も前年比で増加」と上方修正されました。良好な経済指標の筆頭はGDP成長率の改善が挙げられます。昨年7-9月期に実質GDPが前期比▲0.5%と2011年1-3月期以来のマイナス成長でした（前年同期比は+1.9%）。それが、10-12月期には、資源輸出の増加に加え、足枷となってきた資源投資の減少による悪影響が徐々に弱まり、前期比+1.1%と大幅プラスに転じ、7-9月期のマイナス成長が一時的だったことが確認されています。

一方、インフレについては「非常に低い」という判断が維持され、総合インフレは今年中に2%台への回帰を想定している一方、コアインフレの低調が続くと認識が維持されました。

豪ドルについては、声明文では「豪ドル高が経済構造の移行を複雑にする」との従来の表現が継続されました。ロウ RBA 総裁は2月24日、「豪ドルは上昇よりも下落の方が望ましい」としつつも、「ファンダ

メンタルズに照らし過大評価なのかの判断は困難」と述べています。

### 豪ドル相場にとって良好な投資環境

豪金融政策においては、豪インフレ率の底入れに加え、声明文が上方修正されるなど豪州経済の堅調さが目立ってきたことから、根強く残ってきた利下げへの期待は大きく後退しています。市場はRBAが年内政策金利を据え置くとの見方を強めており、豪ドル相場に対する金融政策からの影響は弱まる展開が予想されます。

外部環境においては、中国経済の安定や資源価格の堅調さが顕著となっています。中国経済の減速や資源価格の持続性に対する懸念もありますが、最近の中国の動向などを鑑みると、引き続き豪ドル相場の追い風になる可能性があります。

その中国においては、最近の経済指標で改善が目立っています。貿易収支の改善に加え、製造業購買担当者指数(PMI)では、1月の51.3、2月は51.6と改善が続いています。その詳細においては、新規受注指数と輸出受注指数の上昇や、大企業PMIの改善が示されました。前者からは国内外での需要の回復傾向が、後者からは大規模な国営企業による景気下支えの継続が示唆され、今後も政府主導の公共投資が中国経済の安定に寄与すると見られています。

また、3月5日に全国人民代表大会（全人代）が北京で開幕し、2017年の実質GDP成長率目標は6.5%前後に引き下げられました。成長率の目標引き下げは、大都市の不動産価格上昇や金融リスクの高まりに配慮した金融緩和策の後退が背景にあると見られています。一方の財政政策に関連した数値目標では、2017年の財政赤字は2.38兆元（約39兆円）と16年より2千億元拡大され、より積極的な財政政策の実施が見込まれています。

豪州の主力輸出品である鉄鉱石などの資源価格は、中国が金融政策を後退させ、財政政策の拡大により成長を維持する可能性が高まったことから、引き続き中国の資源需要によって支えられる可能性があります。加えて、米国など多くの国でインフラ投資を拡大する計画があることも、資源価格の追い風になると見られています。

### 豪ドルの見通し

このように、豪州経済の堅調継続、豪インフレ率の底入れと利下げ期待の後退、中国经济および資源価格の堅調な推移など、豪ドル相場を巡る投資環境は改善を続けており、豪ドルは相応の魅力度を維持すると見られています。

対米ドルでの豪ドルは、米利上げ期待の高まりを受けた米ドル高が上値抑制要因となっており、引き続き米

利上げペースなどに注意が必要です。ただし、米豪の短期金利差の縮小などの影響は、米政権の米ドル高牽制姿勢により抑制される可能性もあります。

対円での豪ドルは、日豪とも金融政策の据え置きが当面見込まれているため、市場の関心は、堅調さを増す豪州経済や中国の財政政策の拡大等に集まりやすく、資源価格との連動を更に強めていく可能性もあります。

■過去1年間の豪ドル円と鉄鉱石価格の推移



出所： トムソンロイター

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。