

当面の豪ドル相場は方向感のみえにくい展開が続くであろう

～豪準備銀は景気下振れを意識も、堅調な雇用環境の行方を見定める姿勢を変えず～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (Tel: 03-5221-4522)

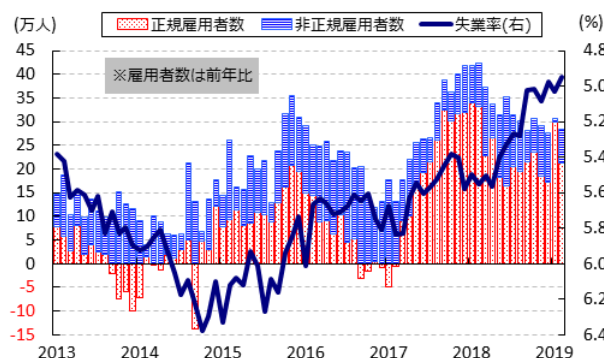
(要旨)

- 昨年の豪ドル相場は米FRBの金融政策の正常化などを理由に調整局面が続いたが、年明け以降は米FRBの「ハト派」転換や昨年末の豪準備銀の「引き締めバイアス」転換などで底入れした。ただし、2月に豪準備銀は「引き締めバイアス」を再び転換したほか、景気の先行き不透明感などを理由に、足下では方向感に乏しい展開が続く。豪準備銀は2日の定例会合で政策金利を据え置き、先行きの景気及び物価見通しの下振れを意識するも従来の見方を据え置いた。隣国NZ準備銀は2月に豪準備銀に追随して「ハト派」に転じ、先月には一段と「ハト派」姿勢を強めたが、豪準備銀は労働市場の力強さを理由に据え置いたとみられる。足下では中国景気の底打ちなどの材料もあるが、当面政策変更の可能性は低く、豪ドル相場は方向感を欠く展開が続こう。

昨年の豪ドル相場を巡っては、米FRB（連邦準備制度理事会）による金融政策の正常化などによる米ドル高圧力に加え、最大の輸出相手である中国の景気減速などに伴う景気の先行き不透明感などを理由に、徐々に調整圧力が強まる展開が続いてきた。なお、年明け以降は米FRBが一転してハト派に『宗旨替え』する一方、昨年末に豪準備銀（中銀）は先行きの金融政策に関して『引き締めバイアス』を強める見方を示したことも重なり、豪ドル相場は底入れする動きをみせた。しかし、同行のロウ総裁は今年2月に行った講演において、先行きの金融政策に関して「均衡状態になりつつある」との見方を示しつつ「上向きのシナリオも下向きのシナリオも存在する」と述べるなど、一転して『引き締めバイアス』の転換を示唆する発言を行った（詳細は2月8日付レポート「[豪準備銀の「変身」で豪ドル相場の方向感是不透明に](#)」をご参照下さい）。さらに、昨年10-12月の実質GDP成長率は前期比年率+0.71%とプラス成長を維持し、同国の景気拡大局面は110四半期連続の『世界最長記録』を更新したものの、中期的な基調を示す前年比ベースの成長率は+2.3%と鈍化傾向を強めており、年明け以降も企業マインドは一段と頭打ちしている。足下においても景気拡大局面は継続している可能性は高いものの、その勢いは鈍化している上、世界経済を巡る不透明感も高まるなど景気の先行きに対する不透明感は急速に高まっている（詳細は3月6日付レポート「[豪州、景気拡大局面の「世界最長」更新も、雲行きは急速に悪化](#)」をご参照下さい）。こうしたなか、2日に豪準備銀は定例の金融政策委員会を開催し、政策金利であるオフィシャル・キャッシュ・レート（OCR）を29回連続で過去最低水準である1.50%に据え置く決定を行った。会合後に発表された声明文では、世界経済について「減速感が増すと共に下振れリスクも高まっているものの、依然合理的な水準で推移すると見込まれる」との従来見通しを据え置くとともに、国際金融市場についても「依然として緩和的で、足下では緩和の度合いが強まった」との見方を示し、同国金融市場についても「長期金利は歴史的低水準に低下し、短期金利も低下する一方、豪ドル相場はレンジ相場での推移が続いている」との認識を示すとともに、交易条件について「ここ数年

改善が続いたが、先行きは時間と共に悪化が見込まれる」と従来の見通しを維持した。さらに、同国経済については「労働市場は引き続き力強い」とした上で「一部に技術者不足が顕在化している」ほか、「労働市場の力強さは賃金上昇など歓迎すべき動きに繋がる」との認識を示す一方、「労働市場の改善に伴い賃金は幾分押し上げられるが、そのプロセスは引き続き緩やかなものになる」との従来の見方が据え置かれている。他方、足下の景気は「労働市場の状況に比べて弱い動きが続いている」との認識を示し、その理由に「実質可処分所得の弱さと住宅市場の調整に伴う家計消費の下振れ」と「一部地域での干ばつ発生に伴い農業生産に下押し圧力が掛かった」ことを挙げる一方、「公共投資の拡大と民間投資の上振れが雇用拡大を通じて悪影響を相殺する」との見方を示した。不動産市場については「一部都市での急上昇の反動も重なり軟調な地合いが続いている」とし、借入環境についても「一部の借手の信用状況がタイト化」したほか「不動産市場を取り巻く環境変化に伴い資金需要も鈍化」しているが、「信用度の高い借手を巡る競争は激化が続く」との見方は据え置かれた。また、物価については「低位且つ安定的な推移が続いている」とし、先行きも「これまでの見通しに比べてやや時間が掛かる可能性が高いものの、基調インフレ率は向こう数年に亘って緩やかな上昇が見込まれる」とともに、「今年の基調インフレ率は2%、来年は2.25%」とする従来の見方も据え置かれた。オセアニア通貨を巡っては、上述の2月の豪準備銀による『引き締めバイアス』の転換に追随する形で隣国ニュージーランドが『ハト派』姿勢を強めたが（詳細は2月13日付レポート「[NZ準備銀、隣国豪準備銀同様に「ハト派」姿勢を強める](#)」をご参照下さい）、先月末の定例会合では一段と『ハト派』姿勢を強める動きをみせた（詳細は3月27日付レポート「[NZ準備銀、前回会合から一段と「ハト派」姿勢を強める](#)」をご参照下さい）。こうした動きを反映して、金融市場では豪ドル及びNZドルともに上値の重い展開が続く一方、足下では減速傾向が続いた中国景気の底打ちを示唆する兆しもみられるなど、中国経済に対する依存度が高い両国通貨への好材料も出ている。ただし、豪準備銀が早期に金融政策を変更する可能性は極めて低いと見込まれるなか、豪ドル相場を巡ってはしばらく一進一退の方向性のみえにくい展開が続く可能性が高いであろう。

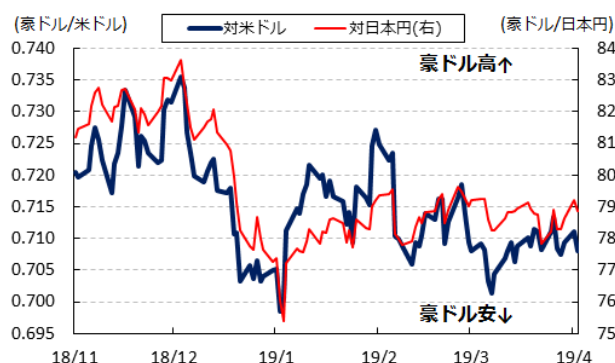
図1 雇用環境の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

こうした動きを反映して、金融市場では豪ドル及びNZドルともに上値の重い展開が続く一方、足下では減速傾向が続いた中国景気の底打ちを示唆する兆しもみられるなど、中国経済に対する依存度が高い両国通貨への好材料も出ている。ただし、豪準備銀が早期に金融政策を変更する可能性は極めて低いと見込まれるなか、豪ドル相場を巡ってはしばらく一進一退の方向性のみえにくい展開が続く可能性が高いであろう。

図2 豪ドル相場(対米ドル、日本円)の推移



(出所)Refinitivより第一生命経済研究所作成

以上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。