



# 2015年の豪ドル相場の注目点と見通し

- 2014年9月以降、米ドルに対して緩やかに弱含む傾向にあった豪ドル相場も、足元では落ち着きを取り戻しつつある。
- アボット政権は昨年、規制緩和やインフラ投資、FTA締結を推進。2015年以降は財政健全化の推進が期待される。
- 安定した雇用増や内需回復を背景に、豪州準備銀行(RBA)は2015年末まで政策金利を据え置くと予想される。
- 海外企業による豪州への直接投資の流入が拡大。内需セクターでのM&A活性化が海外投資家の投資の呼び水に。

## 米ドルに対して緩やかに弱含む豪ドル相場

2014年9月以降、米ドルに対して軟調地合いにあった豪ドル相場ですが、年明け以降は1豪ドル=0.82米ドル前後で落ち着きを取り戻しつつあります。一方、豪ドルの対円相場は上下変動はあるものの、日銀の金融緩和拡大を背景に緩やかな円安・豪ドル高の基調にあります(図1)。

2014年末にかけての豪ドル軟調の背景として、資源市況低迷による投資家センチメント悪化、豪州準備銀行(RBA)による利下げ観測の浮上、RBAによる豪ドル高けん制(口先介入)、米ドル高の進展、などが挙げられます。

2015年の豪ドル相場の先行きを占う上では、①アボット政権による財政政策、②豪州景気とRBA金融政策の行方、③豪州への資本流入動向が注目されます。

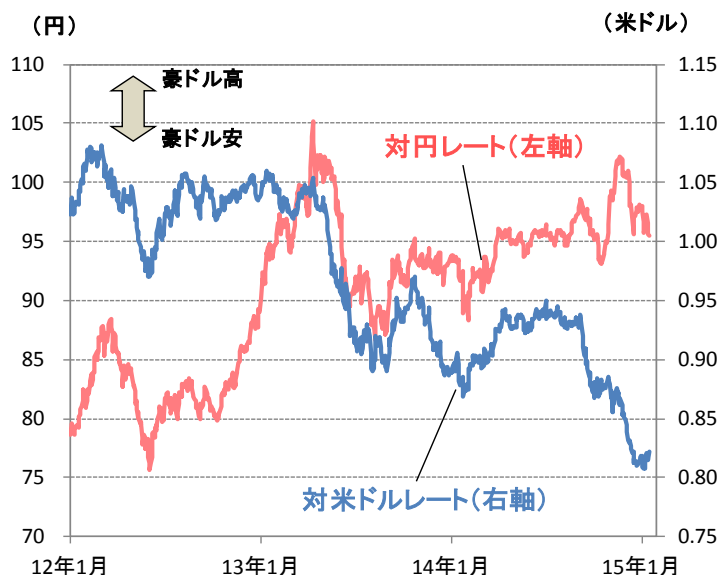
### ①豪政権は2015年以降、財政健全化を推進

2013年9月に発足したアボット政権は、2014年5月に政権として初の本予算を策定するなど、2014年は実質的に政権運営1年目の年となりました。アボット政権が進めてきた政策の2014年の成果としては、規制緩和(炭素税・資源税の撤廃、環境認可プロセスの緩和)によるビジネス環境改善や、インフラ投資・民営化の推進、日本・中国との自由貿易協定(FTA)の締結などが挙げられます。

一方、アボット政権の政策上の課題としては、2014年5月の予算策定後の財政健全化の遅れが指摘されます。同年12月に公表された財政計画の中間評価では、資源価格下落や上院での法案審議の遅れなどを背景に、財政均衡化の時期が当初の予算計画の2018年度から2019年度へ1年先送りされる結果となりました(図2)。

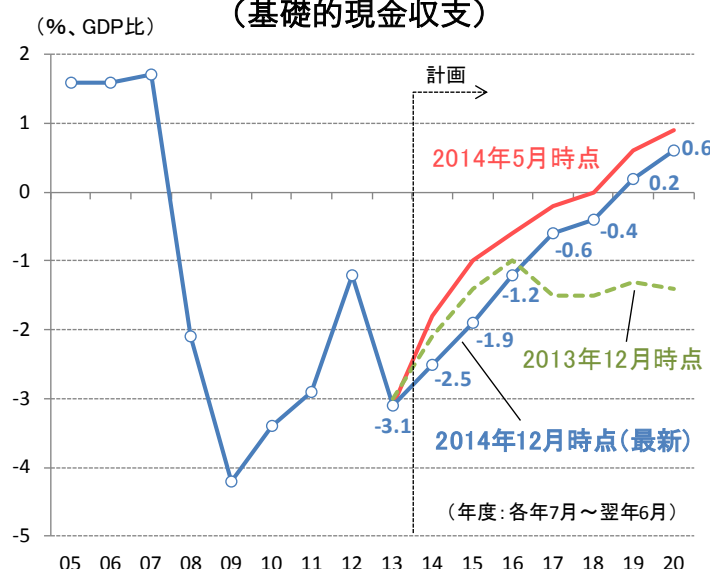
もともと、アボット政権は今後も財政健全化を進める方針を堅持していることから、2015年以降、計画通りに財政赤字の縮小が進めば、AAA格を有する豪州国債への投資家の信認は維持されるものと期待されます。

図1: 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1日~2015年1月15日

図2: 豪州の一般政府財政収支 (基礎的現金収支)



(出所)豪財務省 (注)基礎的収支はフューチャー・ファンド(政府系ファンド)の収支除く。

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。



## ②RBAは年末まで金利を据え置くと予想される

一方、金融政策に関しては、RBAは2014年を通じて政策金利を2.50%で据え置き、先行きの政策の方向性についても中立的姿勢を維持してきました。

豪州の7-9月期実質GDPが前年比+2.7%と市場予想(同+3.1%)を下回る成長となり、一部の市場関係者の間ではRBAによる追加利下げ観測も浮上しています。ただし、市場コンセンサス全体では、政策金利は2015年末まで2.50%で据え置かれ、2016年1-3月に利上げが開始されるとの見通しが依然として大勢を占めています。

実際、RBA総裁が2014年12月11日の豪経済紙とのインタビューの中で追加利下げに対して慎重な見方を示したことや、12月の豪雇用者数が前月比3.74万人増と3ヵ月連続で安定した雇用増となったことは、追加利下げの可能性を後退させる要因と考えられます。

## ③豪内需セクターへの直接投資の流入が拡大

豪州への資本流入の面では、2014年は証券投資の流入が前年から縮小した一方、安定流入が続く直接投資の存在感が高まりました(図4)。直接投資の流入拡大は、海外企業による経営権取得や事業買収を目的とした豪州企業への投資拡大を意味しています。

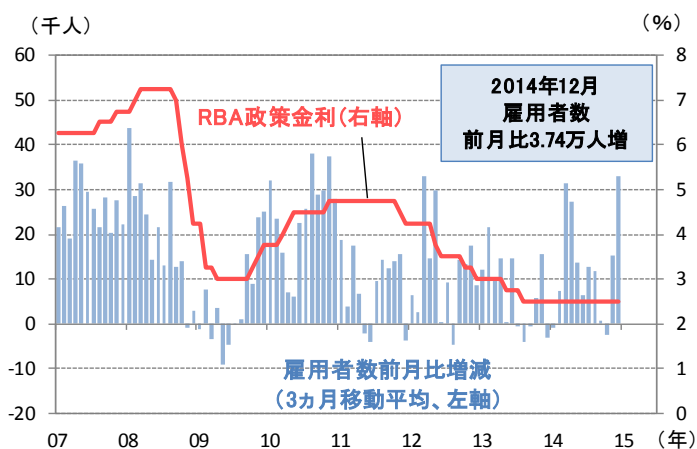
実際、2014年に計画が公表された豪州でのM&A(合併・買収)取引額は、1,089億豪ドル(約10兆円\*)と2000年以降で最高額を更新しており、豪州企業を対象としたM&Aが活性化しています(図5)。特に、不動産やインフラ、消費関連など内需セクターでのM&A機会の拡大が、海外投資家による投資の呼び水となっていると考えられます。

(\*)換算レート:1豪ドル=95円

## 豪ドル相場再評価のポイント

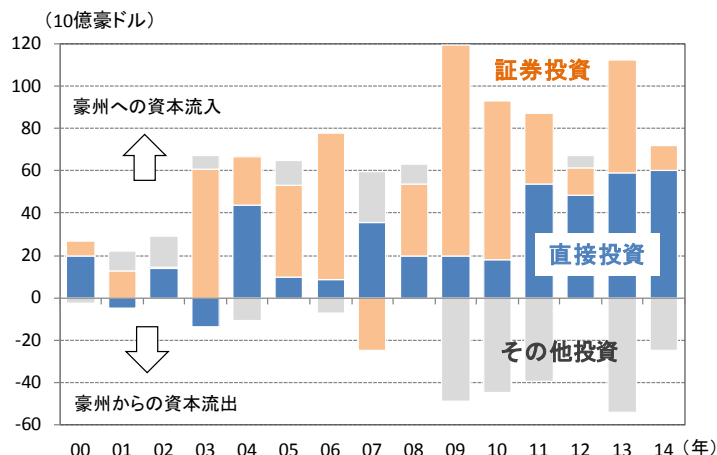
当面は原油・鉄鉱石など資源市況の変動性の高まりから、投資家センチメントの面で豪ドル相場は上値の重い展開が続く可能性があります。ただし、資源市況が徐々に安定を取り戻しはじめれば、①アボット政権下での財政健全化策や、②RBAの金融緩和効果による内需回復の進展、③豪内需セクターへの直接投資の流入拡大などの面で、豪ドルが見直される余地が生まれるものと期待されます。

### 図3: 豪州の政策金利と雇用者数増減



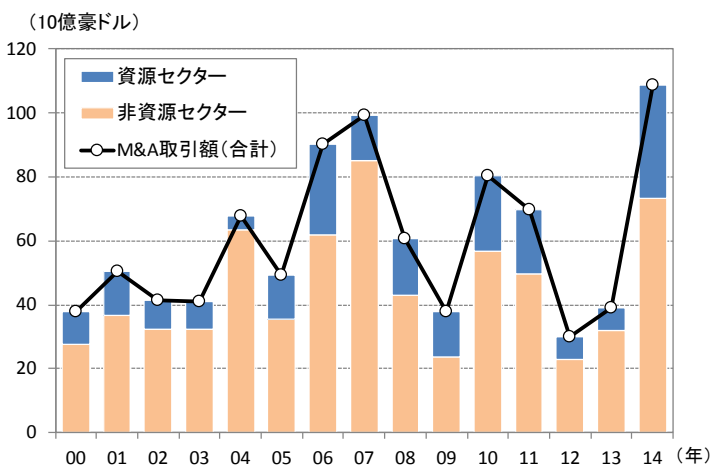
(出所) 豪政府統計局、CEIC (期間) 2007年1月～2014年12月

### 図4: 豪州への資本流出(国際収支統計)



(出所) 豪政府統計局 (注) 2014年は1-9月の年率換算値。

### 図5: 豪州におけるM&A取引額(計画公表ベース)



(出所) ファクトセット

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。