



# 豪州準備銀行は量的緩和策の終了を決定

- 豪州準備銀行(RBA)は政策金利据え置きと量的緩和策の終了を決定。5月会合では量的引締(QT)も検討へ。
- RBAは今後の利上げには慎重な姿勢を維持。利上げの条件が整うかは、労働市場の改善とインフレの動向がカギ。
- 市場では年内のRBAの利上げ観測が根強い。今後も市場がRBAに対して早期利上げを催促する展開が続く可能性。
- 豪ドル相場は足元で軟調に推移。今後はオミクロン株終息による景気回復の進展が豪ドル相場の見直し材料に。

## RBAは債券購入プログラムの終了を決定

豪州準備銀行(RBA)は2022年最初の会合である2月1日の理事会において、政策金利を0.10%で維持すると共に、債券購入プログラムでの新規の政府債の買い入れを2月10日をもって終了することを決定しました。

また、RBAは5月の理事会において、将来満期を迎える保有債券の再投資を行うかどうかを検討すると表明し、バランスシートを緩やかに縮小させる量的引締(QT)に着手する可能性にも言及しました。コロナ危機後に導入された量的緩和策が終了を迎える中、RBAの金融政策の正常化が進みつつあります。

## RBAは今後の利上げには慎重な姿勢を維持

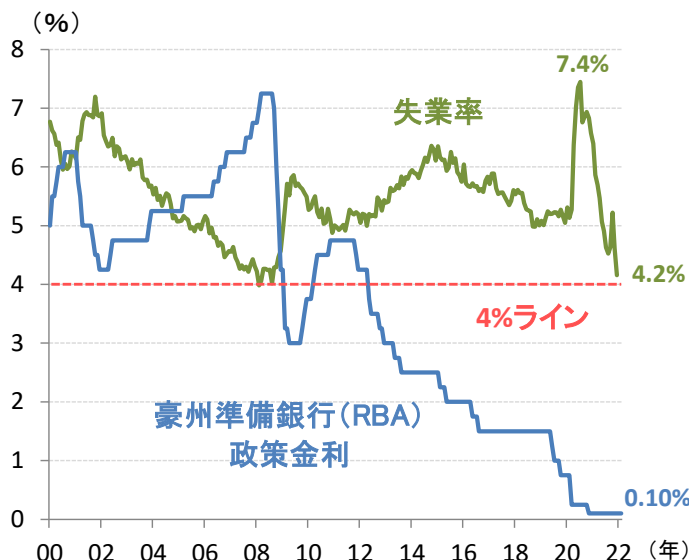
もっとも、RBAは声明文において、「債券購入プログラムにおける買い入れ停止は、近い将来の利上げを意味するものではない」、「インフレ率が2~3%の目標範囲内に持続的に収まるまで利上げを行わない」と述べ、今後の利上げに対してはなお慎重な姿勢を維持しています。

今後、RBAによる利上げの条件が整うかどうかは、労働市場の改善やインフレ率上昇の進展次第となりそうです。

RBAは今回のRBA理事会において労働市場の見直しを上方修正しました。2021年12月に4.2%へ低下した失業率に関しては(図1)、年内に4%を下回る水準へ低下し、2023年末には3.75%近辺に低下するとの予想を示しました。豪州の現地報道によれば、失業率が前回4%を下回ったのは1974年11月とされています。

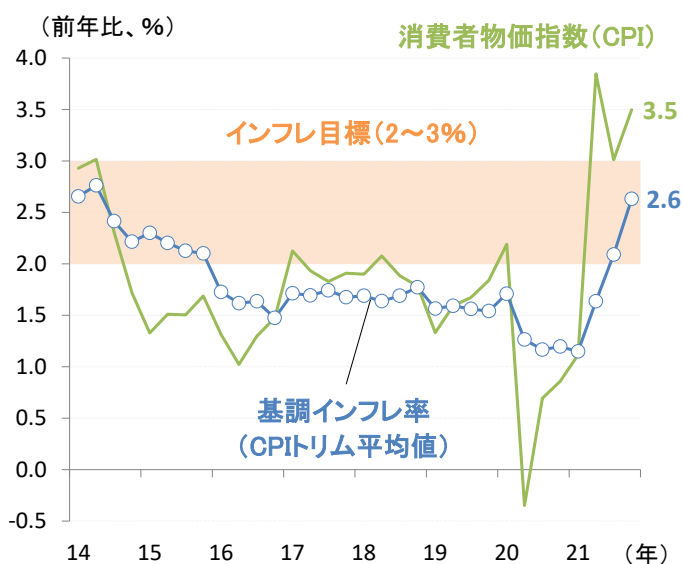
一方、物価動向に関しては、RBAが重視する基調インフレ率は2021年10-12月期にインフレ目標圏内の前年比+2.6%まで上昇が進んでいます(図2)。今後は2~3%の目標圏内で基調インフレ率が定着するかどうかRBAの利上げ転換のカギとなりそうです。

図1: 豪州の政策金利と失業率の推移



(出所)豪州準備銀行(RBA)、豪州政府統計局  
(期間)2000年1月~2022年2月(失業率は2021年12月)

図2: 豪州のインフレ率の推移



(出所)豪州政府統計局 (期間)2014年1-3月~2021年10-12月

●当資料は、説明資料としてフランクリン・テンブルトン・ジャパン株式会社(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、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。●フランクリン・テンブルトン・ジャパン株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第417号)はフランクリン・リソース・インク傘下の資産運用会社です。



## 市場では年内のRBAの利上げ観測が根強い

利上げに慎重なRBAとは対照的に、市場では引き続きRBAによる年内の利上げ観測が根強い状態にあります。

ブルームバーグ集計の市場コンセンサス(1月27日時点)では、RBAは2022年10-12月に政策金利を0.25%へ引き上げるとの見方が大勢となっているほか、一部の市場関係者の間では2022年7-9月に利上げが開始されるとの見方も浮上しています。

また、豪州の金利先物市場では、2023年から2024年にかけて米国を上回る利上げ期待が引き続き織り込まれています(図3)。利上げに対して慎重なハト派姿勢を崩さないRBAに対しては、今後も市場が早期の利上げを催促する相場展開が続く可能性が高そうです。

## 世界的株安を受けて軟調に推移する豪ドル相場

2022年初の豪ドル相場は軟調に推移し、対米ドルでは1月28日に節目の1豪ドル=0.7米ドルを下回りました(対円では1豪ドル=80円台に下落、図4)。豪ドル相場下落の背景としては、米国での利上げ加速観測に加え、世界的株安による市場のリスク回避姿勢の強まりが挙げられます。

当面のところは、米国の利上げ軌道を巡る不透明感が後退し、世界の株式市場が落ち着きを取り戻すまでは、豪ドル相場は上値が重い展開となる可能性がありそうです。

## 豪州でのオミクロン株の感染問題に終息の兆し

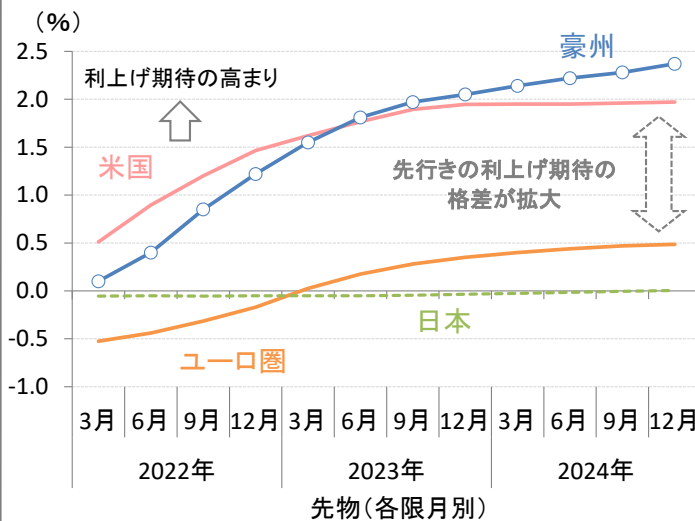
一方、豪州の経済動向の面では、コロナの感染終息に向けた明るい兆候も見えつつあります。オミクロン株の感染第四波は1月中旬をピークに収まりつつあります(図6)。

RBAの声明文でも、「豪州経済は依然として回復力があり、新規感染者数が減少傾向に向かえば、個人消費は回復が予想される」との景気判断が示されています。

足元ではオミクロン株の変異種の感染拡大への懸念が残るものの、3回目のワクチン接種率の上昇が感染の抑制要因になると期待されます。豪州での3回目接種率は1月31日時点で37.7%へ順調に上昇しています(図7)。

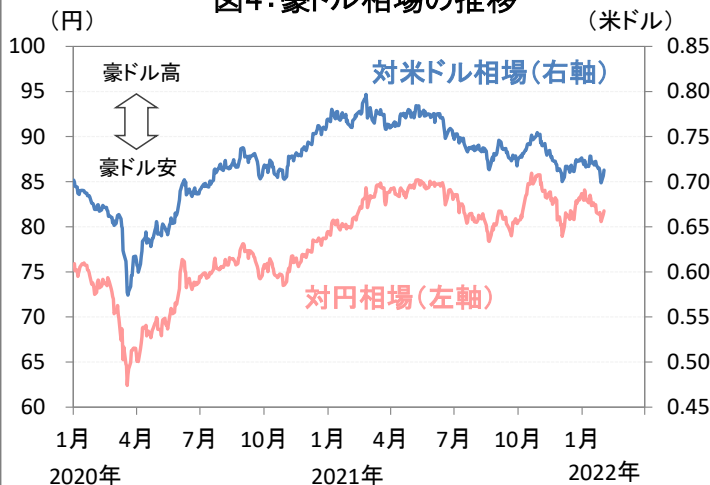
2022年前半にコロナ終息による豪州景気の一段の回復が確認され(図5)、年後半にRBAの利上げが現実味を帯びてくれば、豪ドル相場が見直される可能性もありそうです。

### 図3: 主要国の金利先物カーブ(3カ月物)



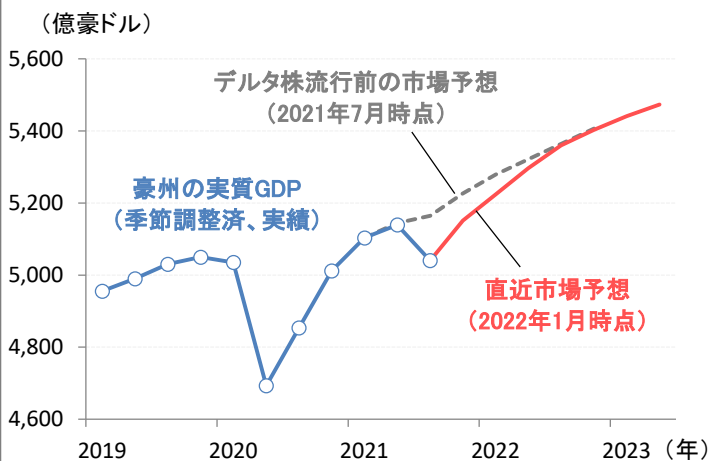
(出所)ブルームバーグ (注)2022年2月1日時点。

### 図4: 豪ドル相場の推移



(出所)ブルームバーグ (期間)2020年1月1日~2022年2月1日

### 図5: 豪州の実質GDPの実績と市場予想

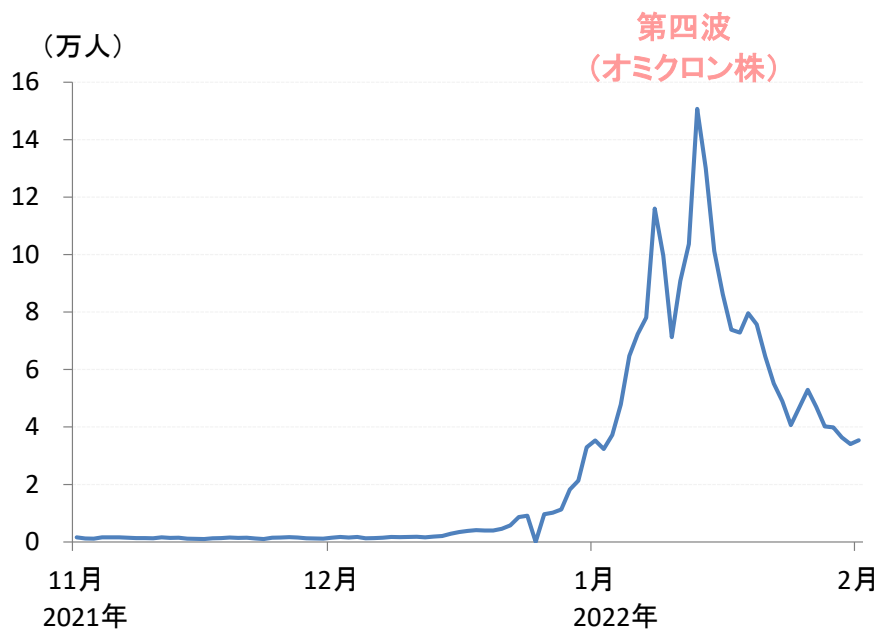


(出所)豪州政府統計局、ブルームバーグ (期間)2019年1-3月~2023年4-6月

●当資料は、説明資料としてフランクリン・テンプレトン・ジャパン株式会社(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、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、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。●フランクリン・テンプレトン・ジャパン株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第417号)はフランクリン・リソース・インク傘下の資産運用会社です。

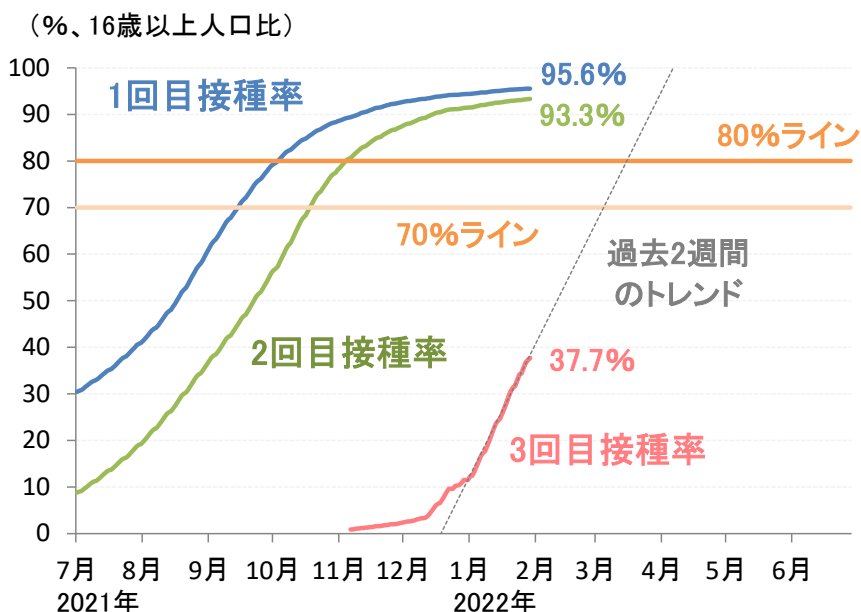


### 図6: 豪州の新型コロナウイルスの新規感染者数の推移



(出所) 豪公共放送ABC (期間) 2021年11月1日～2022年2月1日

### 図7: 豪州の新型コロナウイルス・ワクチンの接種率



(出所) 豪州保健省、covid19data (期間) 2021年7月3日～2022年1月31日

●当資料は、説明資料としてフランクリン・テンブルトン・ジャパン株式会社(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、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。●フランクリン・テンブルトン・ジャパン株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第417号)はフランクリン・リソース・インク傘下の資産運用会社です。