

最近の市場環境～豪州編～「中国減速は豪州に打撃」は本当か？

作成日 2017年7月20日

「中国減速」懸念は短期的な投機筋の発想か

- 市場の一部では「中国景気が来年にかけ減速すれば、主要輸出品の鉄鉱石市況等が下落、豪州経済は打撃を受ける」との声もあります。しかし、これは短期的な投機筋の発想のようです。
- かつて180ドル（2011年初）から60ドル割れ（2015～2016年）への大幅な鉄鉱石市況下落に、豪州経済は適応してきたからです。最近3～4か月間の90ドル付近から60ドル前後への下落の影響は軽微とみられます。しかも最近では中国需要増で、下げ止まりの気配です。
- 中長期の投資家であれば、むしろ「豪州経済が鉱山ブーム崩壊後の後遺症からほぼ立ち直った」との認識を示した、豪州準備銀行RBA（中央銀行）の6月会合議事要旨の方を材料視することでしょう。

鉱山ブーム崩壊に適応できた豪州経済の活力

- 鉱山ブームは、2000年代半ばから2011年にかけて数年間の鉄鉱石など資源価格の上昇によるものでした。きっかけは「中国経済の急速な工業化・都市化」でした（RBAケント副総裁）。
- ところが2011年になると、中国政府はそれまでの成長一辺倒を改め、持続可能な経済成長を目指す方針転換をしたのです。景気過熱を抑制し始めました。鉄鉱石市況も大幅な下落が始まり、2015～2016年にかけて下落しました。
- この間、豪州は他の先進国と異なり、内需関連セクターの成長等で、一度もリセッション（景気後退）に陥ることなく高めの経済成長を保ちました。「鉱山ブーム崩壊に適応できた豪州経済の活力」（格付会社ムーディーズ）は、豪州国債が最も信用力の高いAaaに格付される根拠ともなっています。（次ページにつづく）

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。

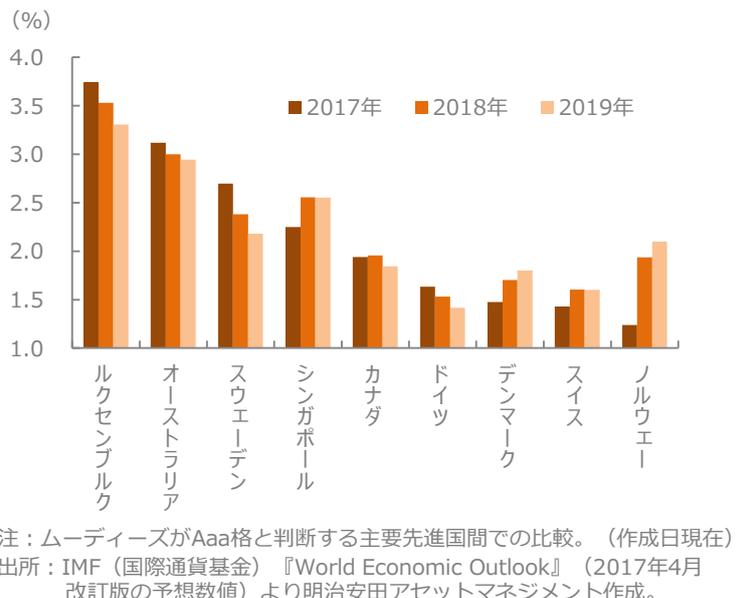
図表1：鉄鉱石価格の推移



図表2：豪州の経済成長率



図表3：先進国（Aaa格）の経済成長率見通し



最近の市場環境～豪州編～「中国減速は豪州に打撃」は本当か？

作成日 2017年7月20日

豪州債券の先行き

■ 来年にかけ、総じて堅調と見込まれます。

【主な国内要因】インフレ指標の持ち直し（注1）でRBAの追加利下げ観測はほぼ消えましたが、「まだ賃金上昇力が弱い」としてRBAは利上げには慎重な姿勢です。

（注1）CPI（消費者物価指数）が今年1～3月期にRBAの目標インフレ率の範囲内（2～3%）に戻ってきました。

【主な海外要因】米国長期金利（10年国債利回り）の急上昇は考えづらい（注2）ため、豪州長期金利も落ち着いた推移が見込まれます。

（注2）「米国が利上げ局面なので、豪州国債の利回り上昇（価格下落）圧力になる」との声も市場の一部にあります。しかし本年入り後は、米国長期金利は落ち着いています。米国景気を過熱させるトランプ減税策が議会成立した場合に備え、バランス・シート縮小策まで用意するFRB（米連邦準備制度理事会）の持続可能な経済成長を目指す慎重姿勢が市場に好感されているようです。

■ なお前回のFRB利上げ局面（2004～2006年）では、米国長期金利と同様、豪州長期金利はむしろ低下（価格は上昇）傾向となりました。この局面では豪ドルについても、豪米金利差を巡る思惑等から、むしろ上昇傾向となりました。

豪ドルの先行き

■ 日本銀行の緩和長期化観測も根強く、先行き底堅さを増す可能性もありそうです。

【下落要因】米欧での金融政策の正常化に伴う内外金利差を巡る思惑や、「中国政府の引締め策が行き過ぎないか」との思惑等は豪ドルの変動性を高めそうです。

【上昇要因】世界的な景気拡大に伴う資源輸出の増加期待等は豪ドル高の要因です。加えて、最近のように欧州政治リスクが和らぎ市場心理が落ち着けば、高金利通貨としての豪ドルの需要はさらに高まると予想されます。

図表4：豪州のインフレ率（消費者物価、前年比）



注：色をつけた2～3%ゾーンは豪州準備銀行RBAのインフレ目標
出所：FactSetデータをもとに明治安田アセットマネジメント作成

図表5：前回の米国利上げ局面での豪州長期金利



出所：FactSetデータをもとに明治安田アセットマネジメント作成

図表6：豪ドルの推移（対円レート）



出所：FactSetデータをもとに明治安田アセットマネジメント作成

明治安田アセットマネジメント

ホームページアドレス <http://www.myam.co.jp/>



●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。