

2024年12月20日
豪州経済りそなホールディングス 市場企画部
渋谷 和樹

日米欧 Market View: 12月豪州概況

中国が景気回復すれば豪ドル上昇も、足元は下落リスクが高まりつつある

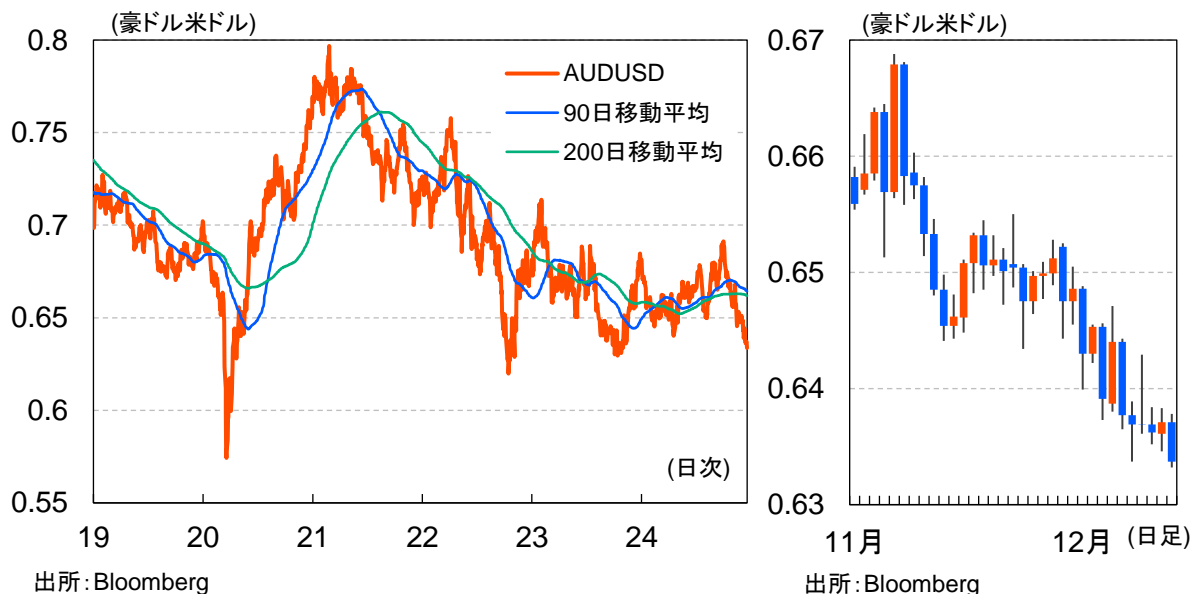
要約

- 11月の豪ドルは対ドル・対円ともに下落した。
- 対ドルでは中国の景気回復などが進めば25年央にかけて上昇を見込むも、豪中銀のハト派転換や米FRBの利下げ停止、トランプ次期大統領の関税政策など下振れリスクが高まってきている。
- 対円では日銀の利上げが進むことによって上値の重い展開が想定されるも、利上げ先送りが上振れリスクか。

豪ドルは対ドル対円ともに下落

11月の豪ドルは対ドル・対円ともに下落した(図表1,2)。対ドルでは、トランプ氏が米大統領選に勝利したことを受けた、いわゆるトランプ・トレードのドル買いによって下落圧力が強まったほか、月末には同氏の対中国関税政策に関する発言もあり中国とかわりの深い豪ドルが売られた。対円は月半ばまで1豪ドル100円前後で推移したものの、次期米財務長官に財政タカ派で知られるベッセント氏が指名されると、トランプ・トレードの一部巻き戻しから円が主要通貨に対して全面高となった。11月東京都区部CPIが市場予想を上振れて一時日銀の早期利上げ観測が高まったことも円買いの材料となったとみられる。

【図表1: 豪ドル米ドルの推移(左: 直近5年間、右: 直近1ヵ月)】

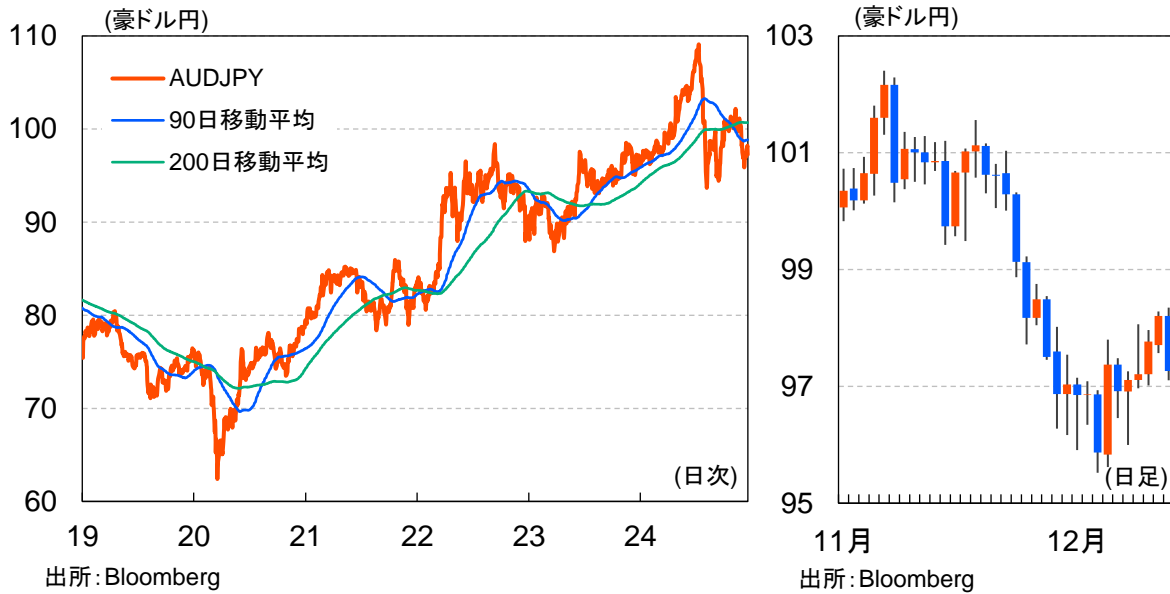


◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

【図表 2: 豪ドル円の推移(左: 直近 5 年間、右: 直近 1 ヶ月)】

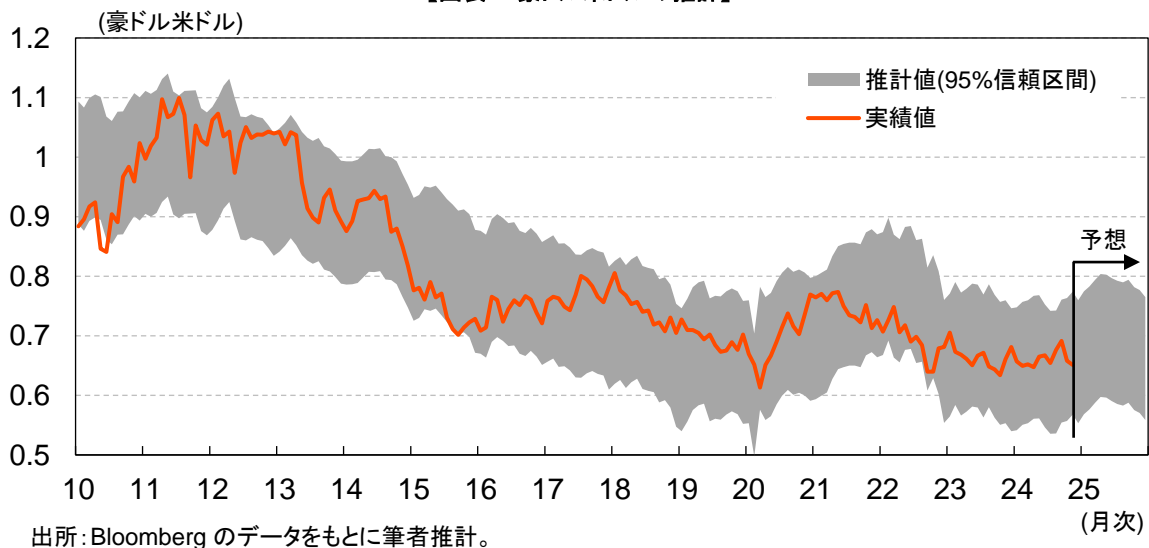


豪中銀のハト化や FRB の利下げ停止などが下落リスク

12月以降の豪ドルは、対米ドルは25年年央にかけては振れを伴いながらも次第に上昇を見込む(図表3,4)。中国の金融・財政面での景気対策が功を奏してグローバルの製造業が回復してくれば、23年初頭につけた1豪ドル0.7ドルへの回帰も見えてこよう。しかし、豪中銀のハト派転換や米FRBの25年利下げ停止、トランプ次期米大統領の関税政策を受けたグローバル経済低迷など、豪ドルの下振れリスクが高まってきていることに留意が必要だろう。

対円は円金利の先高観から徐々に上値の重くなる展開が想定される。日本のマクロ経済環境は整ってきていることから、日銀は遅くとも来年1月には利上げを行うとみられ、以降も利上げ局面の継続が見込まれることが要因だ。ただし、日銀の利上げが遅れるようだと足元の豪ドル円の上振れリスクとなろう。

【図表 3: 豪ドル米ドルの推計】



◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

【図表 4: 豪ドルの為替見通し】

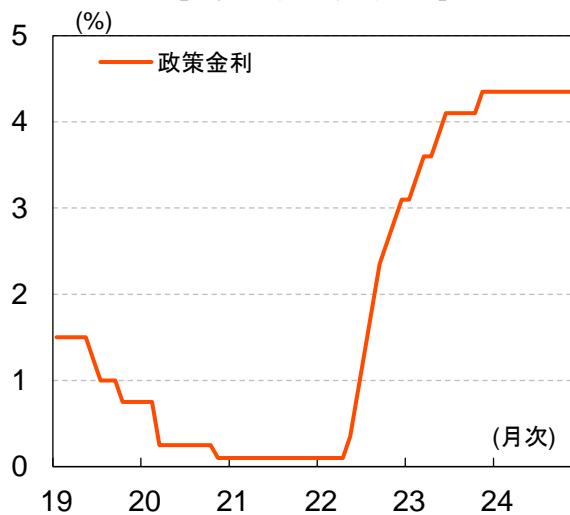
		10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月
豪ドル 米ドル	レンジ	0.61-0.70	0.62-0.70	0.64-0.72	0.62-0.70	0.60-0.68
	期末値	0.64	0.66	0.68	0.66	0.64
豪ドル 円	レンジ	94-104	90-102	93-105	90-102	87-99
	期末値	98	96	99	96	93

出所:りそなホールディングス

金融政策:12月会合ではタカ派姿勢から変化

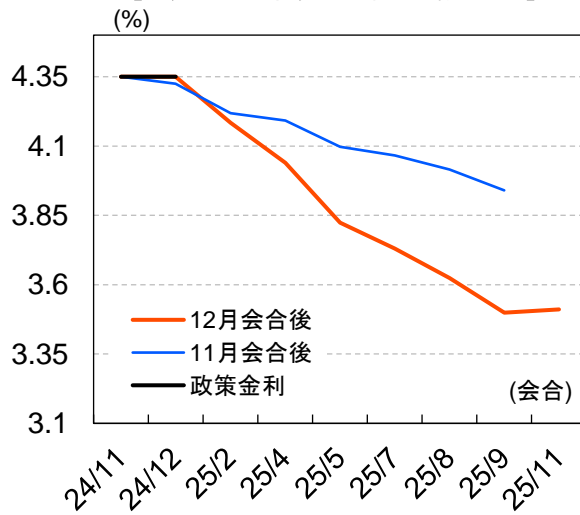
豪中銀は12月10日の政策決定会合で、政策金利を4.35%に据え置いた(図表5)。声明では「基調的なインフレは高すぎる」としながらも、「インフレ率が目標範囲に向かって持続的に推移していると確信するまで、政策は十分に制限的である必要がある」との文言は削除され、先行きの金利ガイダンスがハト派寄りに変化したことを伺わせる。後述の通り基調的な物価上昇率はなお高い水準であるが、低いGDP成長率や基準値を下回るPMIを受けた景気に対する懸念が背後にあるとみられる。会合を受けて、先物市場は来年4月会合までに1回分の利下げを織り込んだほか、2月会合の利下げ確率も上昇した(図表6)。筆者は、25年第2四半期頃から四半期に一回程度の利下げパスを基本線に考えているが、今後の物価動向や景気次第では次回2月会合での利下げ局面入りも考えられ、その場合は豪ドルの下落要因となるだろう。

【図表 5: 豪中銀政策金利】



出所: Bloomberg

【図表 6: OIS 市場の政策金利織り込み】



出所: Bloomberg

物価・消費:物価の基調はなお粘着的

11月27日に公表された10月CPI総合指数は前年比2.1%、コア指標として豪中銀が重視するトリム平均値は前年比3.5%と、総合指数は電気代抑制政策拡充の影響で物価目標の下限近くで推移する一方、基調的な物価上昇率は高止まりを続けている(図表7)。

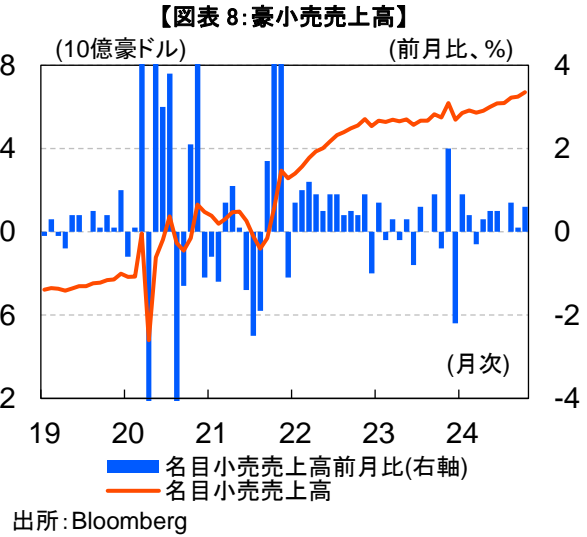
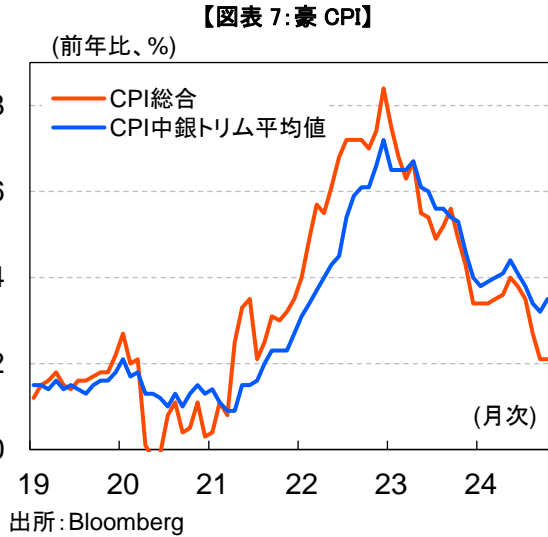
◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

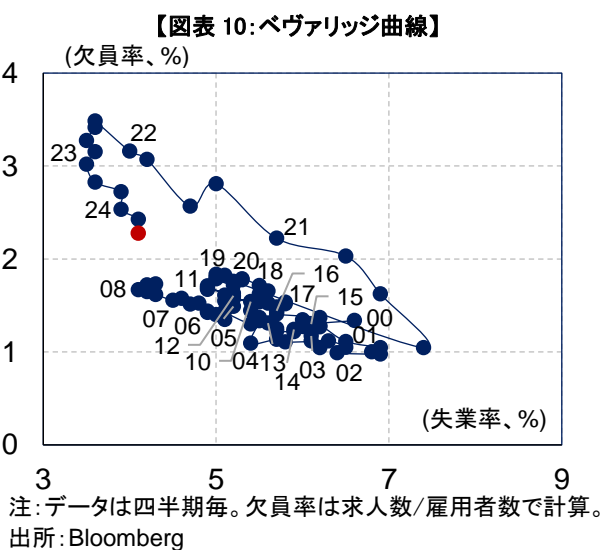
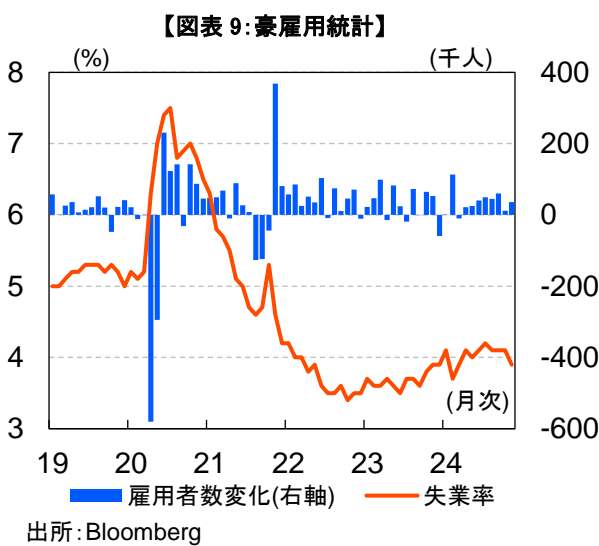


12月2日公表の小売売上高は、前月比0.6%と市場予想(同0.4%)を上回った(図表5)。所得減税による実質賃金の押し上げ効果が働いたほか、前月の販売不振を受けて値引きに踏み切った業者が多くなったことが背景にあるとみられる。



雇用: 予想外に失業率が下振れ

12月12日に公表された11月の雇用統計は、前月からの雇用者数変化が+3.6万人、失業率が3.9%と、雇用者数の伸びは市場予想を上回ったうえ、上昇が見込まれていた失業率は予想外に低下し、労働市場は非常にタイトな状態が継続している(図表9)。欠員率と失業率の関係を表すベヴァリッジ曲線¹を確認すると、欠員率が低下しても失業率がそれほど上昇しないという、欧米と同様の現象がみられる(図表10)。グラフ上の点は00~10年代の分布に向かって徐々に近づいてきており、コロナ禍によってミスマッチが増加した状態から、労働市場がコロナ禍以前の環境に戻りつつあることが示唆される。



¹ 欠員率と失業率の推移を図示したグラフ上に現れる曲線で、両者は反比例の関係にある。グラフ上での曲線の上方/下方移動は通常ミスマッチの増加/減少を意味する。

©注意事項
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

■バックナンバー(直近発行レポート 50 本)

No	発行日	テーマ	タイトル
84	2024/9/27	日本経済	8月物価オルタナティブデータ～日経 CPINow
85	2024/9/27	日本経済	8月賃金オルタナティブデータ～HRog 賃金 Now
86	2024/9/30	日本株	日本株需給(9月17日～9月20日)
87	2024/10/2	米国経済	9月ISM製造業景況感指数
88	2024/10/2	日本株, 米国株	10月日米株バリュエーション～日本: 弱気、米国: 中立
89	2024/10/2	日本株	日本株 9月セクター動向と10月見通し
90	2024/10/2	日本株, 日本政治	自民党総裁選ショックを巡る論点整理
91	2024/10/3	欧州経済	9月ユーロ圏物価動向
92	2024/10/4	日本株	日本株需給(9月24日～9月27日)
93	2024/10/7	米国経済	9月雇用統計
94	2024/10/11	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2024年10月)
95	2024/10/11	米国経済	9月CPI
96	2024/10/11	コモディティ	9月WTI原油先物価格
97	2024/10/11	日本株	日本株需給(9月30日～10月4日)
98	2024/10/18	豪州経済	10月豪州概況
99	2024/10/18	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
100	2024/10/23	欧州経済	10月ユーロ概況
101	2024/10/30	日本経済	9月物価オルタナティブデータ～日経 CPINow
102	2024/10/30	日本経済	9月賃金オルタナティブデータ～HRog 賃金 Now
103	2024/11/1	欧州経済	ユーロ圏 GDP 統計
104	2024/11/1	日本株	日本株需給(10月21日～10月25日)
105	2024/11/5	日本株	日本株 10月セクター動向と11月見通し
106	2024/11/5	米国経済	10月ISM製造業景況感指数
107	2024/11/5	米国経済	10月雇用統計
108	2024/11/5	日本株, 米国株	11月日米株バリュエーション～日本: 中立、米国: 強気
109	2024/11/5	欧州経済	10月ユーロ圏物価動向
110	2024/11/8	米国経済	11月FOMC
111	2024/11/8	米国政治, 米国株	2024年米大統領選挙結果のマーケットへの影響
112	2024/11/11	日本株	日本株需給(10月28日～11月1日)
113	2024/11/11	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2024年11月)
114	2024/11/14	米国経済	10月CPI
115	2024/11/14	コモディティ	10月WTI原油先物価格
116	2024/11/14	豪州経済	11月豪州概況
117	2024/11/15	日本株	日本株需給(11月5日～11月8日)
118	2024/11/22	欧州経済	2024年第3四半期ユーロ圏賃金動向
119	2024/11/22	米国株, 日本株	エヌビディアの決算とマーケットへの影響 2025 3Q
120	2024/11/22	日本株	日本株需給(11月11日～11月15日)
121	2024/11/29	日本経済	10月物価オルタナティブデータ～日経 CPINow
122	2024/11/29	日本経済	10月賃金オルタナティブデータ～HRog 賃金 Now
123	2024/11/29	日本株	日本株需給(11月18日～11月22日)
124	2024/12/2	欧州経済	11月ユーロ圏物価動向
125	2024/12/2	日本株	日本株 11月セクター動向と12月見通し
126	2024/12/3	米国経済	11月ISM製造業景況感指数
127	2024/12/3	日本株, 米国株	12月日米株バリュエーション～日本: 中立、米国: 中立
128	2024/12/6	日本株	日本株需給(11月25日～11月29日)
129	2024/12/9	米国経済	11月雇用統計
130	2024/12/11	米国経済, 米国株	2025年のマーケット見通し～米国編
131	2024/12/13	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
132	2024/12/13	日本株	日本株需給(12月2日～12月6日)
133	2024/12/13	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2024年12月)

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。