

## サプライチェーンの再構築とオージー

米国のインフレを巡る論争は依然として続いているが、その影響が反映する金利の動向は落ち着いてきたように見える。米国の10年国債のイールドは直近で1.53%に低下した。1.7%を超える水準まで急騰した時の熱気は今はない。短期金利の方もフェドファンドの先物レートから推計する12月の利上げの可能性は1週間ほど前までは10%ほどあったが、今ではほんの数%になった。

金利要因が低下するとコロナ要因が増す。昨日は英国でのコロナ規制の解除が遅れるとの観測からポンドが売られた。変異ウイルスは一筋縄ではいかないようだ。英国ではワクチン接種の普及で感染者数、死者数とも急減して規制解除期待が高まっていただけに解除が遅れるとなれば失望感は大きい。

オーストラリアも事情は似ている。先週一部の州でロックダウンの延長を決めた。それにより経済成長が鈍化する懸念が生まれ、オーストラリアドル(オージー)は売られた。ただその後は戻した。

オーストラリアのファンダメンタルズは良好だ。今年前半期のGDPは前期比1.8%増加し、経済規模はコロナ前の水準を超えた。世界で6か国だけだ。設備投資や住宅投資の増加が寄与したことに加え、輸出が伸びた。その結果経常収支の黒字額は180億豪ドルと過去最高を記録した。輸出増加の主因はコモディティーだ。特に鉄鋼石だ。価格の上昇も寄与した。

オーストラリアは最大の輸出先である中国との関係が悪化し、一部の品目では貿易制裁を課された。だが鉄鉱石については中国が他の供給先を見つけられず、オーストラリアからの輸入を増加せざるを得なかった。サプライチェーンの再構築は米国ばかりでなく、中国にとっても重要課題だ。政治的な力を効率的に発揮するには不可欠だからだ。だがサプライチェーンの再構築は一朝一夕にはいかない。オージーは依然として中国経済との正の相関関係が高い通貨だ。

オージーは直近で対ドル0.7750水準だが、1年前に比べると1割以上昇している。ただ今年に入ってから0.75から0.80のレンジ相場になっている。現在の相場はレンジの中心で居心地がよさそうだ。その点ではレンジを抜けるのは難しそうだ。ただ抜けるとしたら上抜けの方が可能性はある。

金利は米ドルよりもオージーの方が長短とも若干上回る。中国との貿易関係はリスクはあるものの、急激に悪化する可能性は少ない。コモディティー価格は堅調な相場が続く可能性が高い。中長期的な米ドル安の可能性が見込まれる。以上の要因からだ。