

豪中銀が約 3 年ぶりの利下げ、豪ドルへの影響は？

Insights from UBS Asset Management

ポイント

- ・ 6 月 4 日、RBA は約 3 年ぶりに利下げを実施、予想通りの結果に市場の反応は限定的
- ・ RBA による金融緩和が豪経済全体の下支えとなる他、アキレス腱と見られる豪住宅市場のサポート材料も増加
- ・ 豪ドルにおいては、複数回の追加利下げが織り込まれた状況下、米国での利下げ期待の高まりが対米ドルで追い風

約 3 年ぶりに利下げ、景気減速を警戒

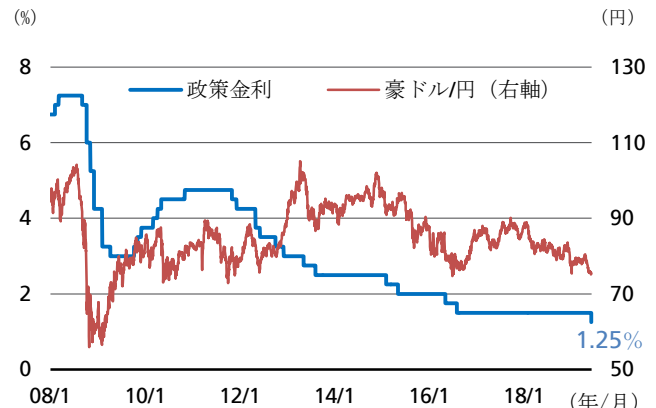
- ✓ 豪準備銀行（RBA）は理事会で政策金利（キャッシュレート）を 1.50% から 1.25% に変更し、過去最低を更新しました。政策金利の変更は 2016 年 8 月以来約 3 年ぶりとなります。
- ✓ RBA は、前回 5 月 2 日の理事会で「労働市場の動向を注視する」と雇用データ次第では利下げを示唆し、その後の 16 日に発表された豪 4 月失業率が 5.2% に上昇し雇用の悪化が確認された上に、21 日にロウ RBA 総裁が次回の利下げを示唆していたことから、市場では、今回 6 月の利下げはほぼ織り込み済みとなっていました。
- ✓ 利下げ決断の背景として、声明文には「今回の決定は、雇用増を支え、インフレが中期的目標と整合する水準に達するという信頼性を高めるためのもの」、「貿易紛争からくる下振れリスクが増加した。国際貿易の伸びは弱いままで、不確実性の高まりが多く国における投資意欲に影響を及ぼしている」との文言が追加されました。
- ✓ 金融政策のスタンスについては、「本日の決定は、経済の余剰生産能力の更なる活用に役立つ。失業率低下のより速い進展や、インフレ目標に向けてのより確実な達成を支えるだろう」、「労働市場の動向を注視し、長期的に経済の持

続的成長を支えインフレ目標を達成するために金融政策を調整する」とし、今後の追加利下げについては明示しませんでした。

利下げを受けた市場の反応

- ✓ 豪金利市場では年内 1 回以上の追加利下げを織り込んでいることもあり、声明文発表後の豪金利市場の反応は限定的で大きな動きは見られませんでした。
- ✓ 為替市場では、利下げ発表後の 4 日のアジア時間で、豪ドルは対米ドルで 0.697 ドル前後から 0.6993 ドルへ、対円で 75.30 円前後から 75.50 円近辺まで上昇し、その後の LDN、NYC 市場でも堅調な地合いを維持しました。

■ 豪州の政策金利及び豪ドル円の推移
(2008 年 1 月 1 日～2019 年 6 月 4 日)



出所：リフィニティブ

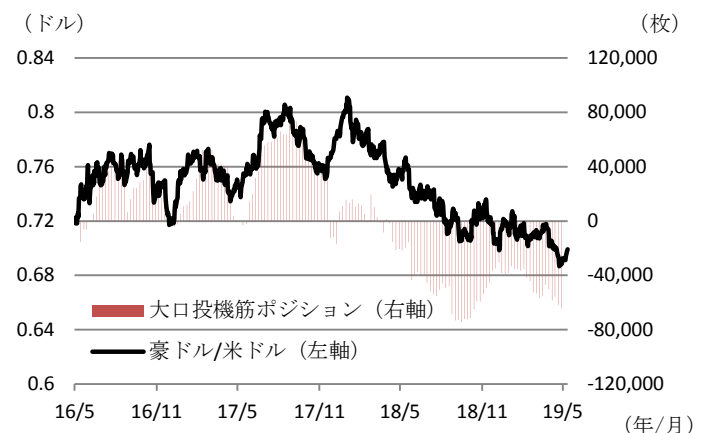
今後のオーストラリア経済・豪ドルの見通し

- ✓ 今回 **RBA** が実際に利下げを開始したことは、経済全体の下支えになると見られます。今後、豪州経済のアキレス腱と見られる住宅市場の持ち直しが鍵を握ると考えます。ここ数年の住宅価格の変調で、資産が目減りが消費を冷やす「逆資産効果」が強まり、豪州物価の低迷や成長率の鈍化に影響しています。
- ✓ 利下げ開始に伴い、豪州では住宅ローンの大半を占める変動型住宅ローンの金利引き下げが進むと見られています。一部の豪大手銀行は、モーゲージ金利を **0.18%**引き下げると即日発表しています。
- ✓ その他、①豪州健全性規制庁（**APRA**）が住宅ローン規制緩和を示唆したこと（**5月21日**）、②総選挙（**5月18日**）で保守連合が政権を維持し、ネガティブ・ギアリング（住宅投資での損失分の課税控除）の制限など住宅市場に対する抑制策が回避されたこと、③モリソン豪首相が住宅を初めて購入する **1次取得者**に対し優遇措置を示唆したこと（**5月22日**）など、利下げ以外にもサポート材料が多くみられています。豪州は他の先進国と違い財政に余裕があり、今後も財政面からのサポートが期待されます。
- ✓ 住宅市場と共に、今後注目を集めるのは労働市場の動向です。市場が織り込む追加利下げ幅は、労働市場統計次第で変化すると見られ、労働市場を中心とした豪経済指標次第で思惑が上下すると見えています。

- ✓ 豪ドルを巡っては、鉄鉱石など資源価格の堅調推移による豪州の対外収支改善が下支え要因となっているものの、豪州の追加利下げ観測および米中貿易戦争の再激化懸念が重石となり、豪ドルの上値は抑えられるとの見通しが多勢です。
- ✓ 一方、為替市場では追加利下げが相当程度織り込まれており、投機筋（非商業筋）の豪ドルネットショートポジションが過去の最高水準に近づいていることなどを踏まえ、豪ドルの下落余地は限定的とみています。特に、対米ドル相場では、米国で利下げ期待が急速に高まり、米ドルの下押し圧力となっており、豪ドルの反発が続く可能性があります。

■豪ドル/米ドル、投機筋ポジションの推移

（豪ドル/米ドルは日次、**2016年5月31日**～**2019年6月4日**、投機筋ポジションは週次、**2019年5月28日**時点まで）



出所：リフィニティブ

上記のデータは過去のものであり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。

商号： **UBS** アセット・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 **412** 号

加入協会： 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、信頼できると考えられる情報をもとに **UBS** アセット・マネジメント株式会社によって作成されておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。本資料に記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。

© **UBS** 2019. キーシンボル及び **UBS** の各標章は、**UBS** の登録又は未登録商標です。**UBS** は全ての権利を留保します。