

# 豪中銀による連続利下げ、豪ドル底打ちの可能性は？

## Insights from UBS Asset Management

### ポイント

- ・6月に続き、RBAは7月2日に2ヶ月連続で利下げを実施し、政策金利は史上最低の1.00%へ
- ・為替市場では、追加利下げが既に織り込まれた中、利下げの一時停止の思惑などから豪ドルが反発
- ・予防的な利下げを先行した豪ドルは、世界的に金利の急低下が進む中、相対評価から買戻しが続く可能性も

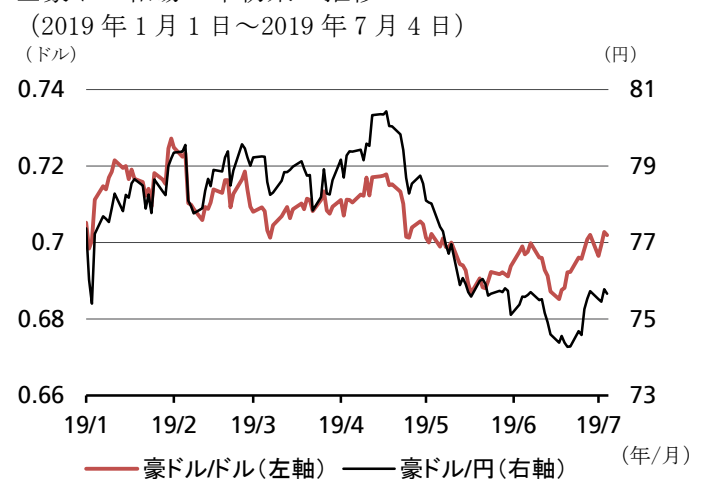
### 予防的利下げを急いだ豪中銀

- ✓ 豪準備銀行（RBA）は理事会で政策金利（キャッシュレート）を1.25%から1.00%に変更しました。2会合連続での利下げとなり、史上最低の金利水準となりました。
- ✓ ロウ RBA 総裁は2日の声明で2会合連続の利下げの目的を「雇用の伸びを支え、中長期的なインフレ目標を達成できるとの信頼感を得るため」と説明しました。市場で利下げの織り込みが進んでいたこともあり、ネガティブサプライズを避けるため、保険的に追加利下げを急いだ側面もあったと見ています。
- ✓ RBA 理事会の声明文では、「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必要ならば金融政策を調整する」とし、今回は新たに「必要ならば」という表現が追加され、今後の利下げが労働市場動向次第との様子見の姿勢が示唆されました。
- ✓ 加えて、欧州時間にロウ RBA 総裁が「我々は今後数ヶ月間の動向を注視していく」と述べ、市場はこの発言も重要視し、利下げを一時停止するとの思惑を後押ししました。

### 利下げ一時停止の思惑が、豪ドルの反発を後押し

- ✓ 追加利下げが発表され、年内の追加緩和も示唆された直後に、豪ドルは対ドルで0.6959ドルへ下落する場面がありました。しかし、追加利下げは市場では織込み済みであったことに加え、前述の欧州時間のロウ RBA 総裁の発言などを受けて、利下げの一時停止への思惑が強まり、豪ドルは対ドルで0.70ドルを回復しました。対円でも、政策決定発表直後に一時値を下げましたが、その後は75円台で維持するなど底固めの動きが続いています。

### ■豪ドル相場の年初来の推移



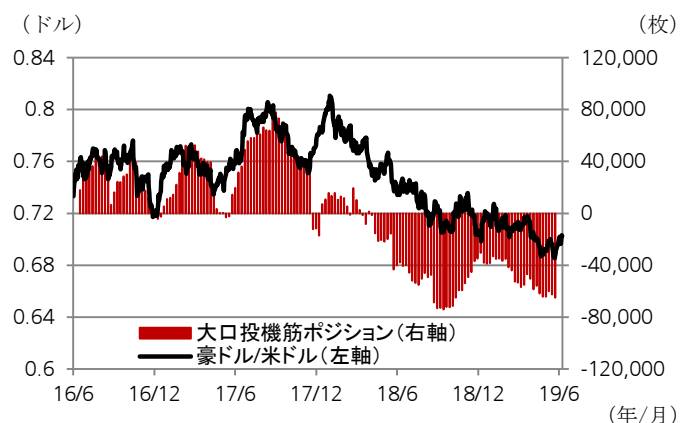
## 今後のオーストラリア経済・豪ドルの見通し

- ✓ オーストラリア経済においては、労働市場への懸念はありますが、RBAによる2度の予防的利下げにより、豪州住宅市場への追い風が強まりそうです。豪州の住宅ローンの大半を占める変動型住宅ローンの金利の引き下げなどが効果を発揮しています。実際、価格下落を主導してきたシドニーとメルボルンの住宅価格は6月に前月比でプラス圏に浮上しており、豪経済の好転の兆しとなっています。
- ✓ 今後の豪利下げについては、市場は年内の追加利下げを引き続き織り込んでいますが、RBAは失業率などが急激に悪化しない限り、利下げ効果を見極めていくとの見方も支持され始めています。現状の豪政策金利の水準は史上最低の1.00%となっており、利下げの効果が以前と比べて小さいため、RBAは慎重に予防的利下げの効果を見極める可能性があるからです。
- ✓ その他、ロウ総裁は政治主導の財政政策や構造改革の必要性を講演で指摘しており、政府からもフライデンバーグ財務相が金融政策の限界を認める発言と財政拡張を示唆する発言が聞かれています。今後は中銀と政府一体で豪経済をサポートしていくと見られています。
- ✓ 外部環境では、5月以降、①米中貿易戦争の長期化（5月5日のトランプ大統領発言以降）、②Fed高官のハト派化（5月30日のクラリダFRB副議長発言以降）、③ECB年次シンポジウム（6月18日、ポルトガルのシントラで開催）でドラギ総裁はハト派姿勢を強化、④米トランプ大統領の中銀への介入やECB次期総裁にラガルド氏起用など中銀の一段の政治化、⑤米国など主要国の経済指標の下振れなどを背景に、主要中銀による複数回の利下げを織り込む動きが加速し、世界的に金利が急低下しています。

- ✓ 足元、世界の中銀は急速なハト派への傾斜を経て、利下げ合戦へ踏み込もうとしている段階です。既に予防的利下げに踏み切ったニュージーランドや豪州の通貨は、先行者として足元で相対的な強さを見せています。
- ✓ 一方、一人勝ちを続けてきた米国の経済・金利見通しに急激な変化が見られており、投資家のドル主体のリスク選好にも見直しが入る可能性が強まっています。マイナス金利であるユーロ、円、スイスフランなどが投資先として魅力が低いとの判断に加え、予防的利下げを先行実施した豪ドルにおいては、投機筋のポジションを鑑みて、買い戻しの余地が大きいと思われるます。
- ✓ 世界的な金利の急低下に加え、米中首脳会談で米国による対中追加関税第4弾発動が当面回避されたこと、通商協議再開で合意したことが、株式などリスク資産にとって追い風となっており、特に対円での豪ドルの押し上げ材料になると見えています。

### ■豪ドル/米ドル、投機筋ポジションの推移

（豪ドル/ドルは日次、2016年6月28日～2019年7月4日、投機筋ポジションは週次、2019年6月25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。