

豪中銀は今年 3 度目の利下げ、利下げ観測は継続

Insights from UBS Asset Management

ポイント

- ・ RBA は 10 月 1 日に、6 月、7 月に続き今年 3 度目の利下げを実施し、政策金利は史上最低の 0.75% へ
- ・ RBA はなお追加利下げの可能性を示唆。市場では理事会の結果をハト派的と捉えて、豪ドルは下落
- ・ 金融緩和の余地と効果が低減する中、今後の豪州政府の経済政策の軸足は財政政策に移る可能性も

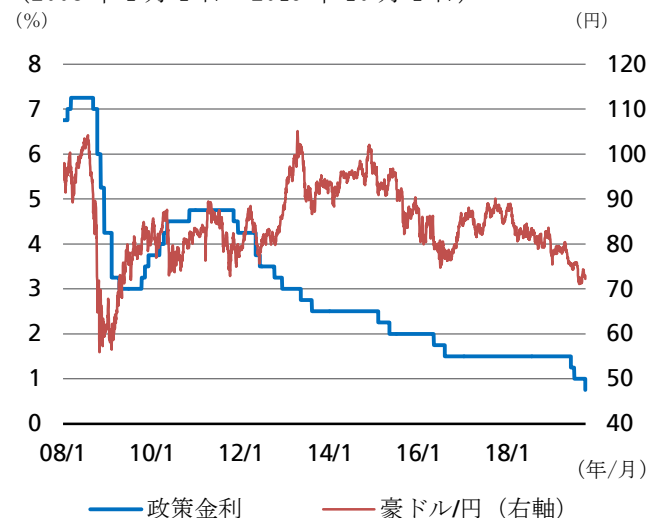
労働市場の悪化、世界的な金融緩和の加速が背景

- ✓ 10 月 1 日、豪準備銀行（RBA）は理事会で政策金利（キャッシュレート）を 1.00% から 0.75% に変更しました。今年 3 度目の利下げとなり、史上最低の金利水準となりました。
- ✓ ロウ総裁の声明は、言い回しとして「持続可能な成長をサポートするための（金融）緩和の準備はできている」「完全雇用を実現する」など緩和バイアスへの意図を盛り込むなどハト派的でした。
- ✓ RBA は労働市場の見通しを引き下げ、先行きについても、長期にわたる低金利が必要になると予想することは理に適っているとし、追加緩和の可能性が示唆されました。
- ✓ また、豪中銀のロウ総裁が率いる政策委員会が今回 1% を下回る水準まで政策金利を引き下げ、金利の下限が意識される中、非伝統的な政策手段の導入観測が高まるとの思惑も出始めています。
- ✓ 国内要因以外には米利下げ動向等が考慮され、世界的に金融緩和が進む中で、RBA は金利の据え置きにより、下落傾向にある豪ドルが上昇に転じる状況を避けたとの見方もでています。

利下げ継続の思惑が、豪ドルを押し下げ

- ✓ 追加利下げの発表を受けて、10 月 1 日の豪ドルは下落しました。豪金利の低下と共に発表直前の水準を下回り、対米ドルで 0.67 ドル近辺へ、対円で 72 円半ばへ反落しました。
- ✓ 据え置きを予想していた一部の市場参加者を中心に、理事会の結果をハト派的と捉えたことが主な理由とみられます。

■ 豪ドル円と豪政策金利の推移
(2008 年 1 月 1 日～2019 年 10 月 1 日)



出所：リフィニティブ

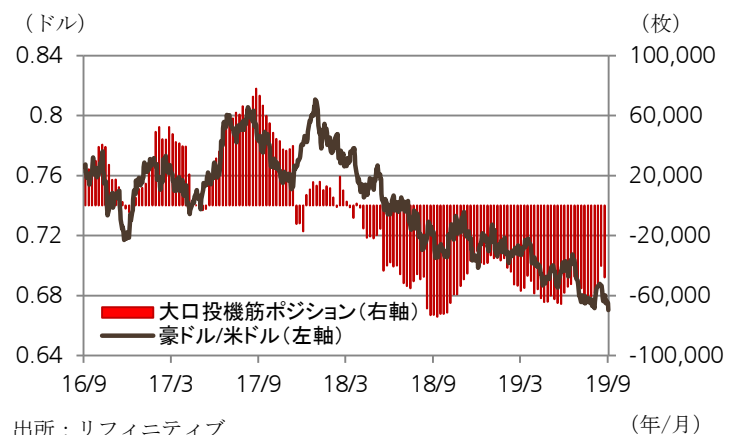
今後のオーストラリア経済・豪ドルについて

- ✓ オーストラリアにおいては、4-6月期のGDP成長率が1.4%と予想を下回る伸びに留まり、所得税減税が実施されるも小売売上高は低迷するなど、経済成長は力強さに欠けています。中銀が懸念を示してきた労働市場では、足元失業率が5.3%まで悪化し、可処分所得の伸びの鈍化を背景とした個人消費の減速が懸念材料となっています。
- ✓ 一方、RBAによる3度の利下げにより、豪州住宅市場への追い風は強まると思われ、9月の豪州主要都市の住宅価格は前月比+1.1%と3ヵ月連続での上昇となりました。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ると思われています。UBSは、向こう1年間に豪住宅価格で「ミニブーム」が見られ、前年比で5~10%回復するとの予測を示しています。
- ✓ 今後は中銀と政府一体で豪経済をサポートしていく必要性が高まっています。金融緩和の余地が縮小しつつあるため、今後は豪州政府の経済政策の軸足は余力が残る財政政策に移る可能性があります。豪4大銀行の収益は金利マージンの縮小により打撃が懸念され、金融緩和の効果が弱いと判断された場合は、所得税減税の前倒し実施や企業向け減税など、豪州政府による財政刺激策を市場が要求する展開も想定されます。
- ✓ 外部環境においては、世界の貿易やテクノロジー分野での米中対立激化等に伴って、世界経済は減速方向に傾きつつあり、不透明性が強まっています。

- ✓ このような環境下、先進国の金融政策は依然として緩和的であり、長期金利は歴史的な低水準に留まっています。オーストラリアの長期金利も過去最低水準にまで低下しており、豪ドルも他通貨に対して足元のレンジの下限に近い水準で推移しています。
- ✓ 既に豪州の金利市場では、世界情勢の不透明性の高まりとハト派的なRBA理事会の結果を受けて、政策金利の0.50%への低下を織り込みつつあります。年内の利下げ観測は強い状況が続くと思われ、為替市場においては、利下げ観測から豪ドルの上値は当面は重いと見られます。
- ✓ 一方、シカゴ通貨先物市場における投機筋は大幅な豪ドル売りポジションを積み上げており、悪材料が相当程度織り込まれていることが示唆されています。また、10月上旬の米中貿易交渉次第で、豪ドルは反発する可能性も残されています。引き続き不透明性を増している外部要因からの影響を受けやすいと思われ、

■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9月30日~2019年10月1日、投機筋ポジションは週次、2019年9月24日時点まで)



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。