

## 臨時レポート

# 豪準備銀行は景気下支えのため0.25%の利下げを決定

- 豪準備銀行（RBA）は2016年8月以来の0.25%の利下げを決定。ロウ総裁は景気下支えのための利下げ決定に言及。
- RBAは今後の追加利下げの可能性にも含みを持たせる。市場は8月6日のRBA理事会での追加利下げを見込む。
- 今後は金融・財政政策による景気下支え効果に注目が集まる。RBAでは2019年後半以降の豪景気の回復を予想。
- RBAの利下げは豪ドル相場の不透明感を払しょくする要因に。豪貿易黒字の拡大が実需面から豪ドル相場を下支え。

## RBAは景気下支えのため0.25%の利下げを決定

豪準備銀行（RBA）は6月4日の金融政策理事会において、2016年8月以来となる0.25%の利下げを決定しました（政策金利は過去最低の1.25%へ引き下げ、図1）。

フィリップ・ロウRBA総裁は理事会の声明文において、「今回の政策決定は労働市場の回復を支援するもの」と述べ、景気下支えのための利下げ決定を示唆しました。加えて、ロウ総裁は先行きの金融政策に関しても、労働市場の動向を注視しながら、景気支援のために追加利下げを実施する可能性にも含みを持たせました。

直近の市場コンセンサスでは、8月6日のRBA理事会において0.25%の追加利下げが実施されとの見方が大勢です。その後、政策金利は2020年末まで過去最低の1.00%で据え置かれると予想されています。

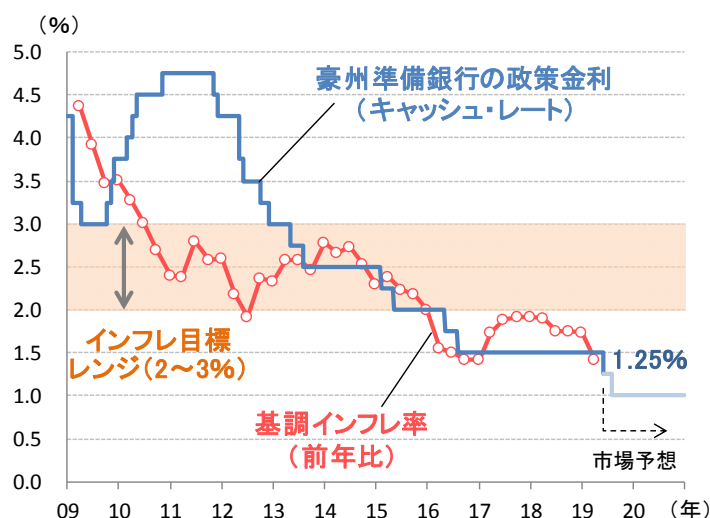
## 金融・財政政策の緩和効果が景気を下支えへ

足元で豪景気が鈍化傾向にある中、今後は金融・財政政策の景気下支え効果に注目が集まりそうです。

5月18日の豪総選挙で続投を決めたモリソン政権は、2019年後半以降、所得税減税や初回住宅購入者への支援策などの財政緩和策を実施する方針を示しています。これに足並みを揃えるように、今回、RBAが景気支援のための利下げを決定したことは、金融環境の面でも景気回復に向けた素地が整いつつあることを示しています。

RBAの景気見通しによれば、豪景気は2019年央頃に底入れし、2019年後半から2021年にかけて回復に転じると予想されています（図2）。特にGDP（国内総生産）の約6割を占める民間消費に関しては、2019年後半以降の所得税減税策や、足元で底入れの兆しがみられる住宅市場の動向が消費者センチメントの改善に寄与するかに注目が集まります。

図1：豪州の政策金利と基調インフレ率



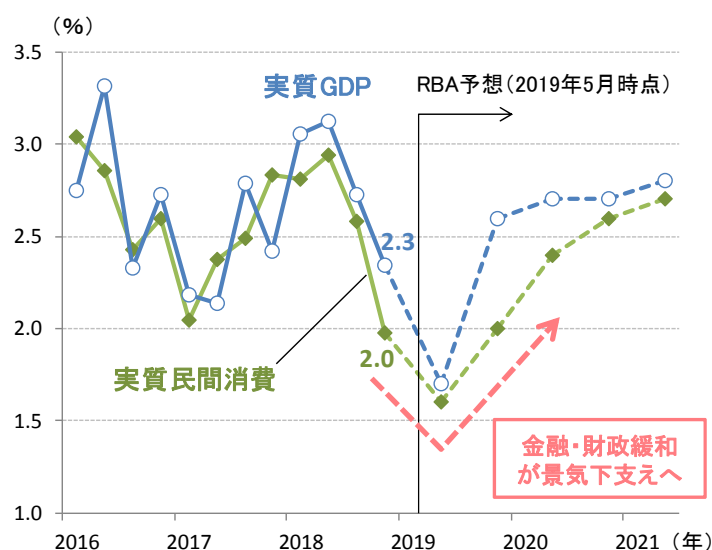
（出所）豪準備銀行（RBA）、豪政府統計局（ABS）

（期間）基調インフレ率：2009年1Q～2019年1Q（四半期）

政策金利：2009年1月1日～2019年6月4日（日次）

（注）基調インフレ率は消費者物価指数（CPI）のトリム平均値と加重中央値の平均により算出。市場予想は2019年5月24日時点。

図2：豪州の実質GDPと実質民間消費の推移



（出所）ABS、RBA （期間）2016年1Q～2018年4Q（四半期）

（注）RBAの景気見通しでは、2019年内の2回の利下げと、2019年7月以降の所得税減税を政策前提として織り込んでいる。

## RBAの利下げは豪ドル相場の不透明感を払しょく

RBAの利下げ決定を受けた6月4日の豪ドル相場の反応は、概ね横ばいでの推移となりました(図3)。過去数週間、市場ではRBAの利下げが織り込まれてきたことから、実際のRBAの利下げ決定は豪ドル相場にとっての悪材料とは捉えられていない模様です。

むしろ、RBAの利下げ決定によって豪州の金融政策を巡る不透明感が払しょくされ、金融緩和による先行きの景気下支え効果への注目が高まれば、豪ドル相場の見直しに繋がる可能性があると考えられます。

## 米利下げ観測の台頭も豪ドル持ち直しの要因に

また、足元では米中貿易摩擦に伴う米国景気の減速懸念から、米連邦準備制度理事会(FRB)による利下げ観測が増しつつあることも、対米ドルでの豪ドル相場の持ち直し要因となっているとみられます。

米金利先物市場では、2018年末の時点ではFRBによる当面の政策金利の据え置きが織り込まれていました。しかし、米国景気の減速懸念が高まる中、金利見通しは下方修正され、2019年6月3日時点では2020年末までにFRBによる4回程度の利下げが織り込まれています(図4)。

今後、市場が予想する8月6日のRBA理事会での追加利下げの決定によってRBAの金融緩和の打ち止め感が生まれれば、豪州と米国の金融緩和サイクルの違いの面から、豪ドル相場への追い風が吹く可能性もありそうです。

## 貿易黒字拡大が実需面から豪ドル相場を下支え

一方、豪ドル固有の要因では、豪州の貿易黒字拡大を背景にした経常赤字の縮小は、実需面からの豪ドル相場を下支えすることが見込まれます。

豪州の2019年1-3月期の経常収支は-29.0億豪ドルと、1997年4-6月期以来の低水準の経常赤字となりました(図5)。鉄鉱石価格の上昇などに主導され、貿易収支(財・サービス)の黒字が135.9億豪ドルと過去最高額を更新したことが経常赤字の縮小に寄与しました。

足元で豪産鉄鉱石の輸出価格は、ブラジルでの鉄鉱石生産の縮小を背景に1トン当たり100米ドル近辺の高水準にあり、豪州の交易条件の改善要因となっています。

図3：豪ドルの対米ドル、対円相場の推移

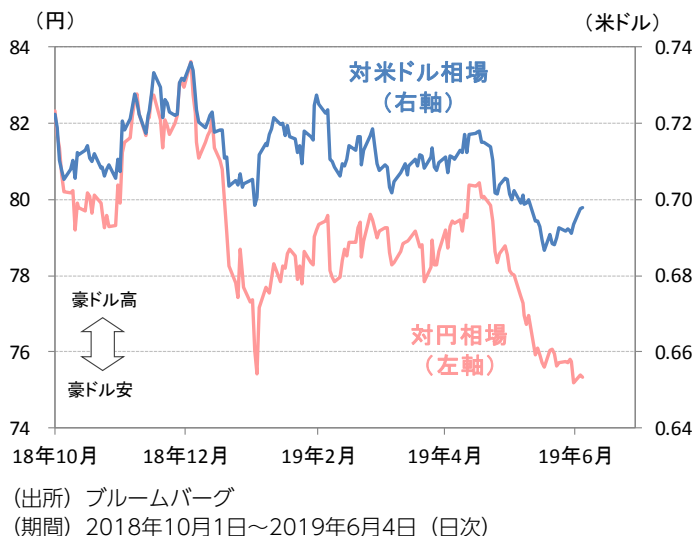


図4：米国のFF金利\*先物が織り込む金利見通し(中央値)

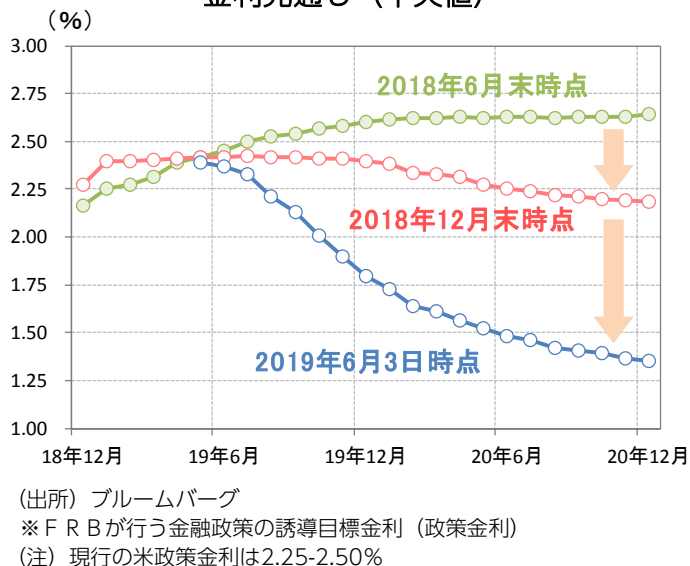
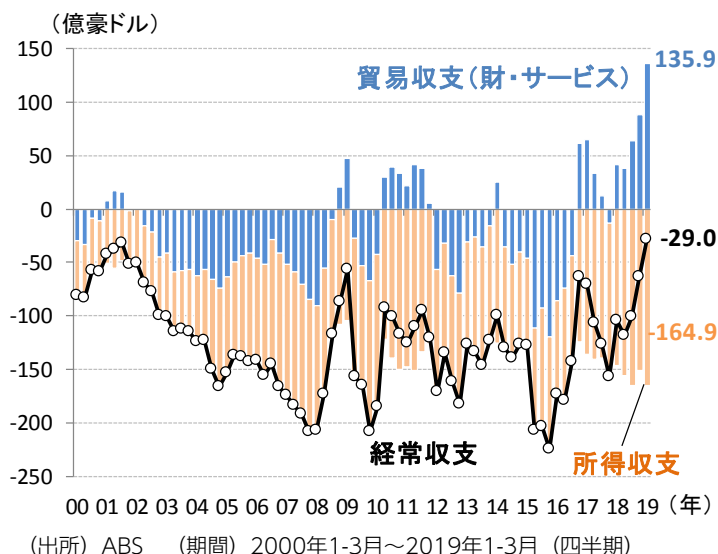


図5：豪州の経常収支の推移



## 【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、レグ・メイソン・アセット・マネジメントの情報を基に、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮していませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

## &lt;設定・運用&gt;



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等：ニッセイ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369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

ニッセイアセットマネジメント株式会社

コールセンター 0120-762-506（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>