

オーストラリアレポート

# 豪州準備銀行の政策金利据え置きと豪ドル相場の動向

- 豪州準備銀行（RBA）は政策金利を0.75%に据え置き。エコノミスト予想では来年2月の追加利下げが大勢を占める。
- 先物市場では当面の政策金利の据え置き観測が浮上。RBAは今後の景気回復に対する前向きな見方を概ね維持。
- 豪ドル相場は10月以降、緩やかな持ち直し基調に転じている。米中貿易協議の進展期待や米国の利下げが背景。
- 投機筋の豪ドル売り持ちは、豪ドル相場の潜在的な買い戻し余地を示唆。米中貿易協議の行方には慎重な評価が必要。

## RBAは政策金利を0.75%に据え置き

豪州準備銀行（RBA）は11月5日、市場予想通り0.75%で政策金利を据え置くことを決定しました（図表1）。

ロウRBA総裁の声明文では、「今後の労働市場などの経済動向を注視しながら、必要があれば追加緩和を実施する用意がある」と述べられており、追加利下げの可能性に含みを残しました。直近のエコノミスト予想では、年内は政策金利は据え置かれ、2020年2月に追加利下げが実施されるとの見方が大勢を占めています。

## 先物市場では当面の金利据え置き観測が浮上

一方で、豪州の7-9月期の消費者物価統計においてインフレ下振れが限定的となったことから、先物市場ではRBAによる当面の金利据え置き観測が浮上しつつあるようです。

先物市場が織り込む2020年2月のRBA理事会での利下げ確率は、10月上旬時点の70%強の水準から11月5日時点では39%程度まで低下しています。

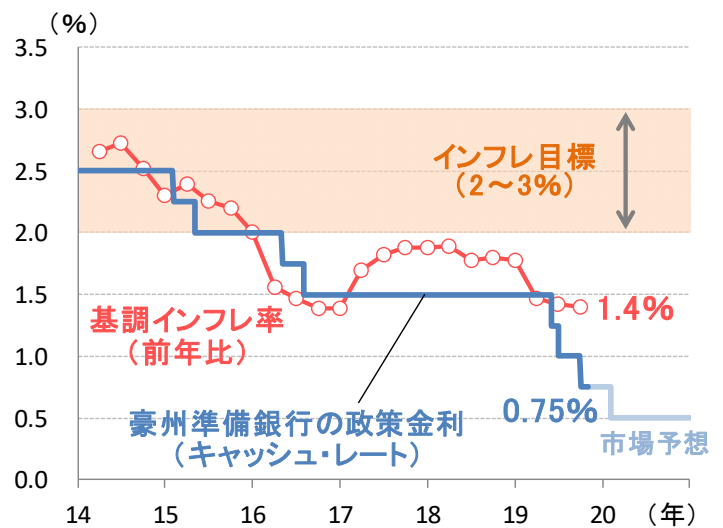
## RBAは今後の景気回復に対する見方を概ね維持

今回のRBA理事会は3か月に一度の経済見通しの改定タイミングに当たることから、声明文ではRBAの景気判断の変化が注目材料のひとつとなっていました。

今回公表の声明文では、「豪州経済の見通しは3か月前からほとんど変化していない」、「2018年後半の一時的な景気鈍化の後、豪州経済は緩やかにターニング・ポイントに到達した」と言及されており、RBAが今後の景気回復に対する前向きな見方を崩していないことが確認されました。

足元の豪州景気は、住宅価格が上昇基調である一方、小売売上高の回復に遅れがみられることから、当面は個人消費の回復の行方に注目が集まりそうです（図表2）。

図表1：豪州準備銀行の政策金利と基調インフレ率



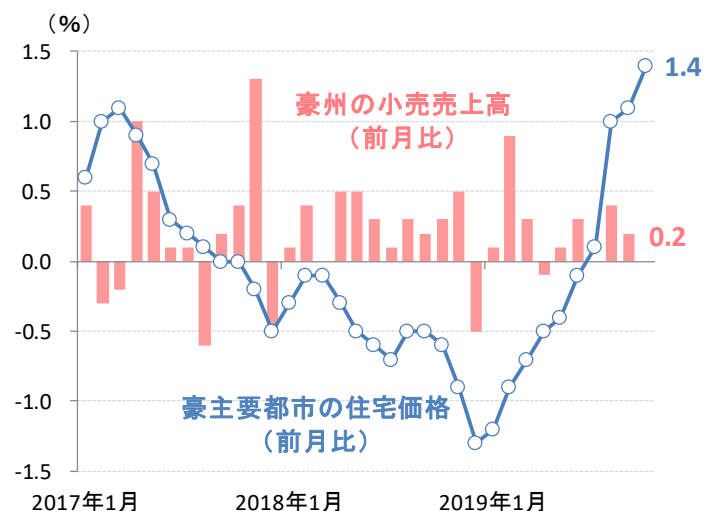
(出所) 豪州準備銀行 (RBA)、豪州政府統計局 (ABS)

(期間) 基調インフレ率：2014年1Q～2019年3Q (四半期)

政策金利：2014年1月1日～2019年11月5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11月5日時点のエコノミスト予想。

図表2：豪州の住宅価格と小売売上高の推移



(出所) ABS、コアロジック

(期間) 2017年1月～2019年10月 (月次) (小売売上高は9月まで)

### 豪ドル相場が緩やかな持ち直しに転じた背景

米中貿易協議の難航を背景に調整が続いてきた豪ドル相場も、10月以降は緩やかな持ち直し基調に転じています。豪ドルの対米ドル相場は足元で1豪ドル＝0.69米ドル近辺、対円相場は1豪ドル＝75円近辺の水準まで回復しています（図表3）。足元の豪ドル相場回復の背景として、次の二つの要因が挙げられます。

第一に、米中貿易協議の進展への期待感の高まりです。米国政府と中国政府が貿易協議において第一段階の合意に達したとの見方を示したことで、貿易摩擦を巡る市場の懸念が後退しています。

第二に、足元の米国と豪州の金融政策の方向性の違いです。先週10月30日には米連邦準備制度理事会（FRB）が3会合連続で利下げに踏み切りました。一方豪州では、政策金利が据え置かれ、今後の利下げ観測も低下しています。

また、当面は米国と豪州の金融政策が様子見姿勢となる公算が増したことも、両国の金利差の面から豪ドル相場への懸念が後退しつつある一因になったとみられます。

### 投機筋ポジションは豪ドル買い戻しの余地を示唆

投機筋による豪ドル先物取引の動向を見ると、足元でも投機筋は30億米ドル前後の豪ドル売り持ちのポジションを維持しており、市場参加者の間では豪ドル相場の先行きに対して慎重な見方が強いことが示されています（図表4）。

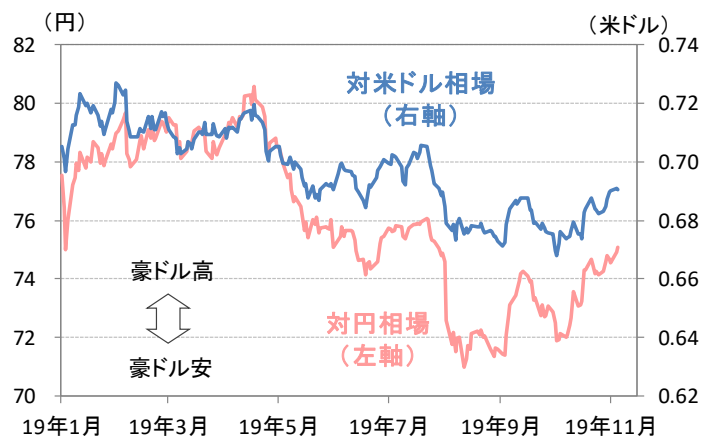
一方、投機筋の豪ドル売り持ちが積み上がっていることは、米中貿易協議や米・豪金融政策などを巡る不透明感の解消が進行した場合に、豪ドル相場には潜在的な買い戻し余地が残されていることを示唆しているものと思われます。

### 高水準の貿易黒字が豪ドル相場の回復を後押し

貿易摩擦などを巡る世界的な不透明感を背景とした投機的豪ドル売り圧力が一巡した場合、豪州の高水準の貿易黒字が実需面から豪ドル相場の回復を後押しすると考えられます（図表5）。

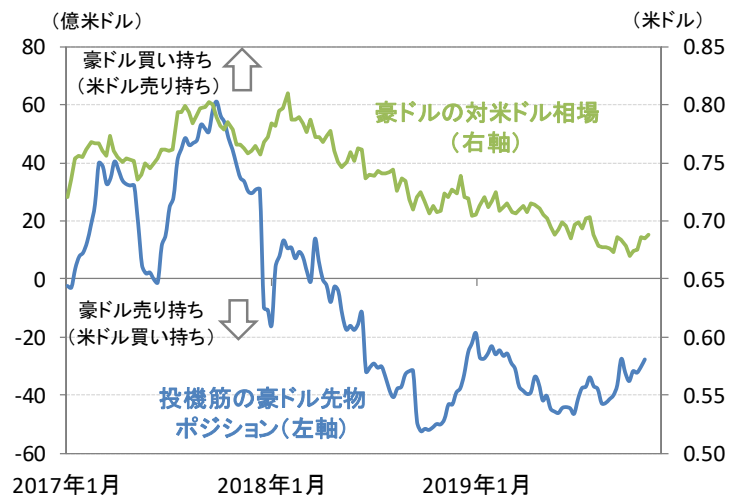
第一段階の合意に達したとはいえ、米中貿易協議の先行きには交渉決裂のリスクが残されているとみられます。今後、豪ドル相場の持ち直し基調が定着するか否かは、今後の米中貿易協議の動向が重要となりそうです。

図表3：豪ドルの対米ドル、対円相場の推移



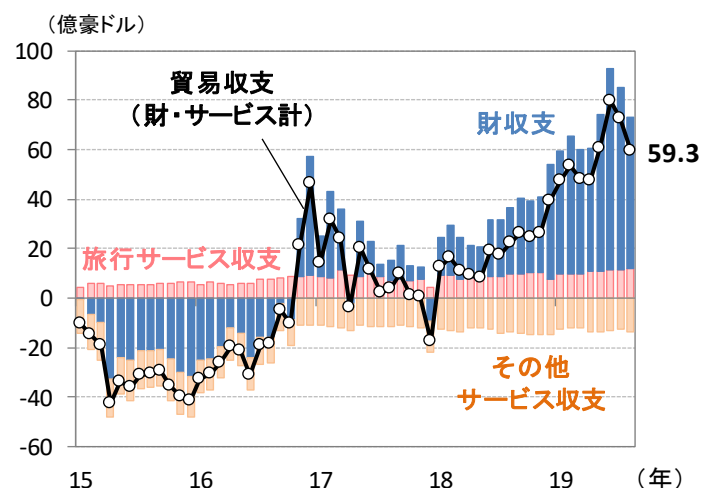
（出所）ブルームバーグ（期間）2019年1月1日～11月5日（日次）

図表4：豪ドル相場と投機筋の豪ドル先物ポジション



（出所）ブルームバーグ、米商品先物取引委員会（CFTC）  
（期間）2017年1月3日～2019年10月29日（日次）  
（豪ドル相場は11月5日まで）

図表5：豪州の貿易収支の推移



（出所）ABS（期間）2015年1月～2019年8月（月次）

## 【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おりませんので、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/>