

## ニュージーランド準備銀行は予想外の利下げ

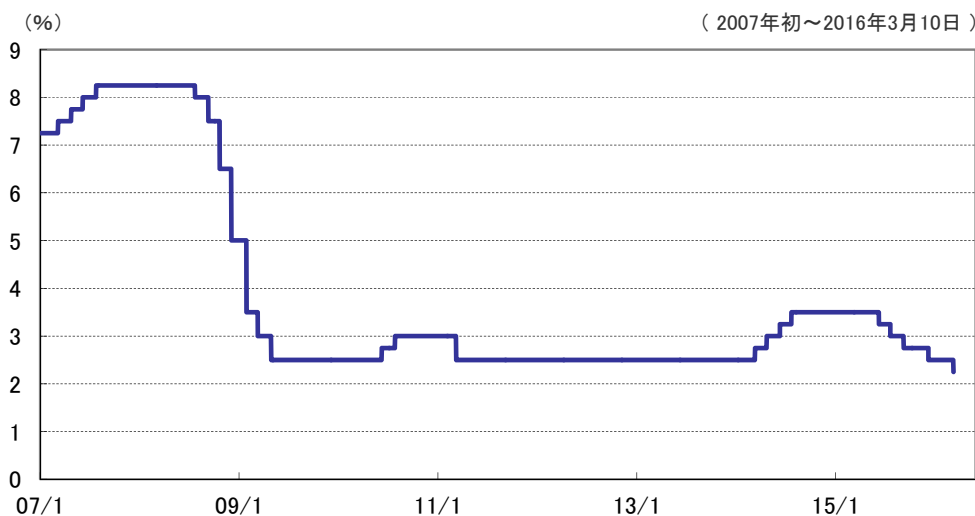
2016年3月10日

### <予想外の利下げ>

3月10日(現地、以下同様)、RBNZ(ニュージーランド準備銀行)は政策金利を0.25%ポイント引き下げ、2.25%にすると発表しました。ブルームバーグの事前調査によると、エコノミストの約9割程度が据え置きを予想しており、予想外の利下げとなりました。

RBNZは2014年3月以降、4回連続で0.25%ポイントずつ、計1.00%ポイントの利上げを行い、政策金利を3.50%とした後、据え置きを続けてきました。その後、2015年6月に利下げを開始し、3回連続で0.25%ポイントずつ、計0.75%ポイントの利下げを行いました。その後は、2015年10月に据え置き、2015年12月は0.25%ポイントの利下げ、2016年1月は据え置きとなっていました。今回の利下げで、政策金利はリーマン・ショック後の最低水準を更新することになります。

### ニュージーランドの政策金利の推移



(出所)ブルームバーグ

### <利下げの背景>

RBNZは声明文で、世界経済の見通し悪化と足元のニュージーランドの期待インフレ率の低下を指摘しており、これらが利下げの理由と考えられます。

インフレ率については、燃料価格とその他の輸入物価の下落により、引き続き低位にあるとし、同日に発表された金融政策報告書では、2016年を中心にインフレ率の見通しが引き下げられました。また、長期的な期待インフレ率は2%付近で推移しているものの、期待インフレ率のレンジが大幅に低下しており、将来のインフレ率を押し下げるリスクになることを懸念材料として挙げました。

景気については、乳製品部門が厳しい状況にある一方で、移民の流入や観光、パイプラインの建設、緩和的な金融政策により、成長率が支えられると評価しています。

為替については、貿易加重の為替レートが12月の見通しより4%高いことを指摘した上で、輸出価格の弱さにかんがみると通貨の下落が適切であるとの見解を示しました。

### 当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、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。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・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。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00~17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

## 大和投資信託

Daiwa Asset Management

## <乳製品価格の動向について>

乳製品はニュージーランドの輸出額の約3割を占める主要品目で、景気などに影響を与えるためRBNZもその動向を注視しています。ニュージーランドの大手乳業会社が主催する毎月2回の乳製品オークションに基づいて算出された乳製品価格指数は、2014年初以降大幅に下落しました。直近の3月1日時点の指数は2013年の最高値との比較で59%の下落、前年比では33%の下落となっています。

これまでの乳製品価格下落の背景としては、供給過多の需給構造が指摘できます。需要面では中国やロシアの輸入需要が低迷していることに加えて、供給面ではEU(欧州連合)が2015年4月より生乳クォータ(生産割当枠)制度を廃止し、生乳生産量を増やしたことから供給過多となったことが、価格下落につながったとみられています。乳製品価格は、歴史的な低水準にあり、今後の価格推移に注目が集まります。

### 乳製品価格指数の推移



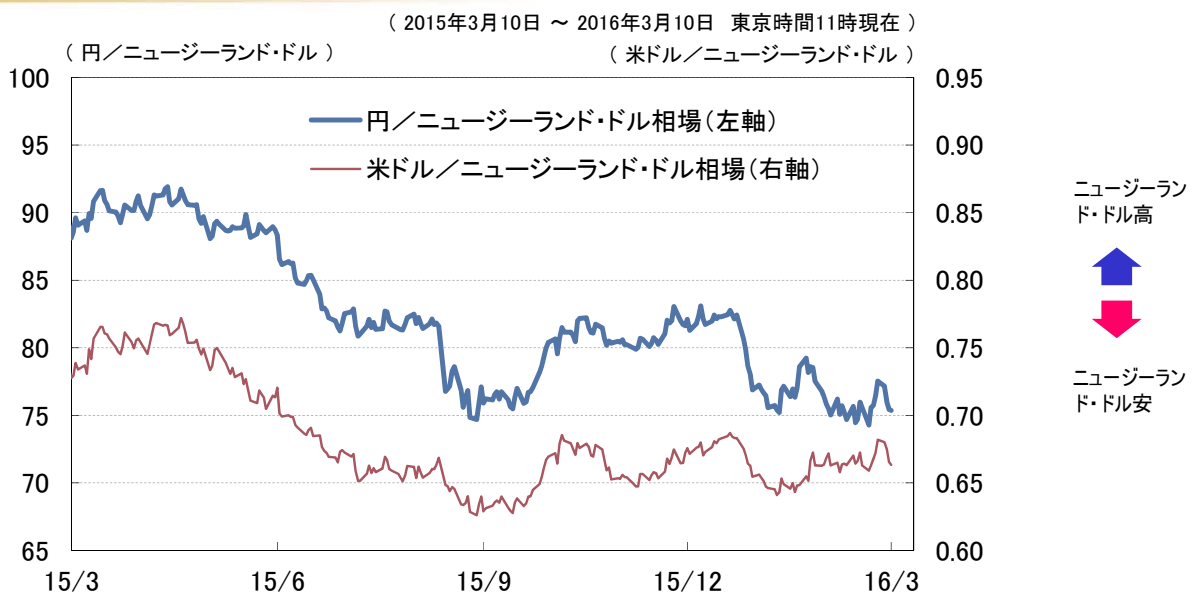
※乳製品価格指数はGlobal Dairy Trade価格指数を使用。(出所)ブルームバーグ

## <今後の見通し>

RBNZは声明文で、金融政策は緩和的であり続けるだろうと述べています。加えて、将来の平均的なインフレ率をインフレ目標の中央値(2%)付近で推移させるために、さらなる利下げが必要になるかもしれないと述べ、緩和的な姿勢を示しました。金融政策報告書の90日物銀行手形金利の見通しからもRBNZが追加利下げを見込んでいることが示唆され、今後の追加利下げの可能性は高いと考えられます。

RBNZが追加利下げを見込んでいることや、緩和的な金融政策姿勢と通貨高に対する懸念を示していることがニュージーランド・ドルの上値を重くすると考えられます。一方で、一部の商品価格と同様に乳製品価格にも反転・上昇の動きが見られれば、ニュージーランド・ドル相場の転換材料となることが期待されます。また、利下げが実施されたものの、政策金利は2.25%、10年国債利回りは約2.9%と、金利水準は主要先進国に比べて相対的に高いため、海外投資家の資金流入がニュージーランド・ドルを下支えすると期待されます。

### ニュージーランド・ドルの推移



(出所)ブルームバーグ

以上

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

## お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

### 手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大1.24200%（但し、最低2,700円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の30%以上で、かつ30万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

### ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等：大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会