

# Today's Headline 今日のヘッドライン

“ジュネーブから今を見る”

梅澤 利文  
ストラテジスト



## 豪中銀、追加利上げも辞さない、と言うけれど

豪中銀は24年から金融政策決定会合をこれまでのほぼ毎月(11回)開催から年8回開催としました。24年最初の会合で、豪中銀は市場予想通り政策金利を据え置きましたが、足もとの豪インフレ率は物価目標を上回ることなどから追加利上げの可能性を否定しませんでした。しかし、豪経済指標を見ると一部に鈍化の兆しもあり、当面は政策金利を据え置き、その次は利下げに転じるものと見ています。

### ■ 豪中銀、金融政策決定会合で市場予想通り政策金利を据え置き

オーストラリア(豪)準備銀行(中央銀行)は24年2月6日、市場予想通り政策金利を4.35%で据え置くことを発表しました(図表1参照)。据え置きは23年12月会合から2会合連続となります。豪中銀は22年5月に利上げを開始し、同年4月に0.1%だった政策金利を1年あまりで13回引き上げて、合計で4.25%の利上げを行っています。

豪中銀は声明文などで、インフレの鈍化傾向を認識しつつも、インフレ率の水準は依然高く、不確実性も残るとして追加利上げの可能性を否定することはできないと説明しています。しかし、豪経済には軟化の兆しもあり、豪ドルは会合の発表を受けて方向感が定まりにくい展開となっています。

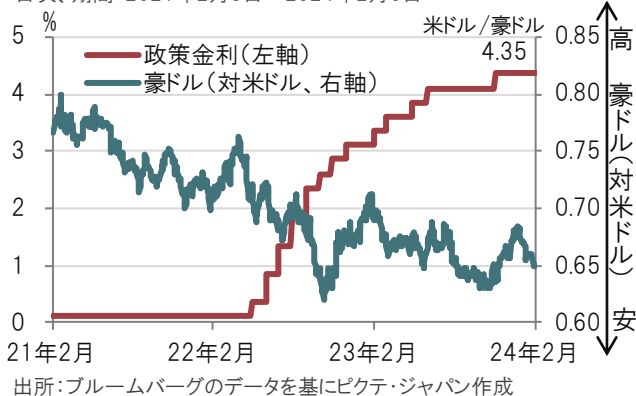
### ■ 豪のインフレ率に低下傾向は見られるが、依然物価目標を上回る

24年最初の会合を前に発表された豪経済指標は、豪中銀の発表内容と同様に、方向感を定めにくい結果となっています。しかしながら、インフレの水準は高いものの、減速感も明確となりつつあると筆者は見ています(図表2参照)。利上げは終了段階である一方、次の一手は年内利下げを見込んでいます。

豪の主な経済指標を振り返ります。まず、24年1月末に発表された23年10-12月期の消費者物価指数(CPI)は前年同期比で4.1%上昇と、市場予想の4.3%上昇、前期の5.4%上昇を下回りました。豪中銀が重視する変動が大きい品目を除いて算出したトリム平均も4.2%上昇と、前期の5.1%

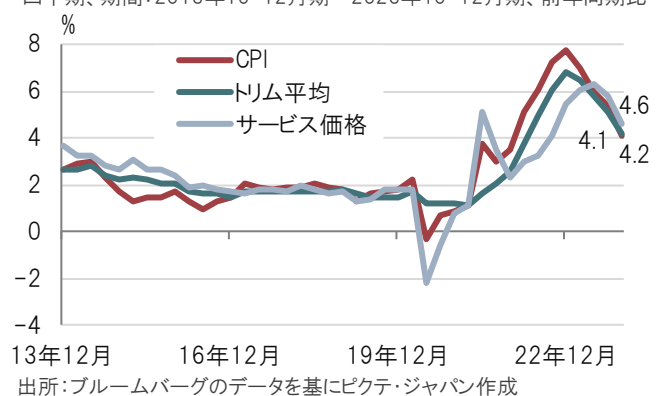
図表1: 豪政策金利と豪ドル(対米ドル)レートの推移

日次、期間: 2021年2月8日~2024年2月6日



図表2: 豪消費者物価指数(CPI)とサービス価格の推移

四半期、期間: 2013年10-12月期~2023年10-12月期、前年同期比



データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

上昇を下回りました。豪中銀が指摘したように、インフレには減速感が見られます。

しかし、豪中銀は主に次の点を懸念しています。

まず、CPI、トリム平均ともに豪中銀の物価目標である2%~3%を上回っていることです。豪中銀は声明文で世界的なサプライチェーン(供給網)の混乱の収束、国内の財に対する需要緩和などがインフレ率を押し下げていると説明していますが、物価水準はまだ高いと認識しています。

次に、より懸念されるのがサービス価格の水準です。CPIの構成指数であるサービス価格は23年10-12月期が4.6%上昇とCPI全体の伸び(4.1%)を上回っています。声明文でもサービス価格の水準について懸念が示されています。また、他国でも見られるようにサービス価格はほかの価格に比べて低下のスピードが緩やかという傾向が見られます。豪中銀もサービス価格の低下ペースの鈍さを懸念していると考えられます。23年10-12月期の豪CPIは4.1%上昇と、前期から1.3%の幅で低下しました。仮にこのペースでCPIが低下するならば、年前半に物価目標上限の3%を下回ることが想定されます。しかし、豪中銀のCPI予想を見ると24年末では3.2%上昇を見込み、3%を下回るのは25年後半が想定されています(25年末の予想値は2.8%上昇)。豪CPIの今後の動向は、サービス価格に左右されそうです。そして、サービス価格の動きの主要な説明要因である賃金もしくは労働市場が豪CPIの今後を占ううえで重要です。

### ■ 豪労働統計に緩和の兆しも見られるが、程度は不十分

豪労働市場を雇用者数と失業率から振り返ると、足元に雇用環境の緩和も見られますが水準は高く、一段の緩和が求められそうです(図表3参照)。

最初に雇用者数の伸びを前月比で見ると、23年12月は前月比6.5万人減と、雇用に緩和の兆し

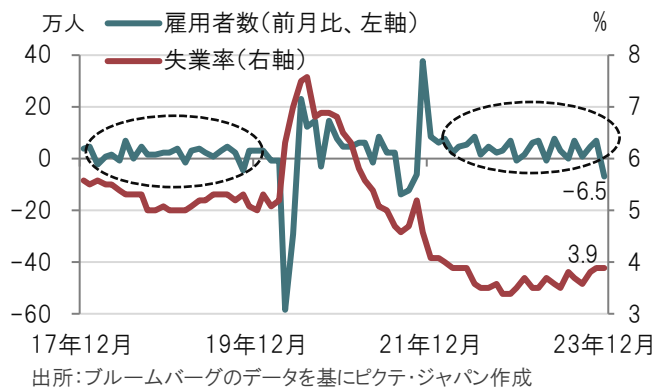
が見られます。しかしながら、雇用者数の伸びの単純平均をコロナ禍前(18年1月~19年12月)と最近2年間(22年1月~23年12月)と比較すると、コロナ禍前の平均は21.5万人増であったのに比べ、最近2年間の平均は37.9万人増と大幅に上回ります。足もとの6.5万人減は労働市場の緩和の兆しのように見られますが、一過性の可能性もあり豪中銀も判断に時間が必要と思われます。

次に失業率を見ると、23年12月は3.9%と、22年10月に記録した過去最低水準の3.4%は上回っています。失業率が足もとで上昇した背景として求職者の減少が指摘されています。また、図表3でも確認できるように、失業率は緩やかながら上昇傾向で、失業率の面からも豪労働市場の緩和の兆しが見られます。しかしながら、豪失業率はコロナ禍前には5%前後で推移していたことに比べれば、失業率はまだ低いようにも思われます。豪中銀が声明文で失業率などがもう一段悪化する必要があることを示唆しているのは労働市場の緩和ペースの鈍さを踏まえてのことと考えられます。

豪経済は中国との結びつきも強く、景気の先行きは楽観しにくいと考えられます。中国では株価対策が発表されていますが、これらの対策が中国景気を押し上げるかは未知数です。豪中銀は当面はインフレ動向に配慮しつつ、インフレに鈍化の兆しにより明確となれば、利下げに舵を切る構えと見えています。

図表3: 豪雇用者数の伸び(前月比)と失業率の推移

月次、期間: 2017年12月~2023年12月、点線は平均をとった期間



## ピクテ・ジャパンの投資信託をご購入する際の留意事項

### 1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆様は投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

### 2. 投資信託に係る費用について (2024年1月末日現在)

ご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限3.85%(税込)  
※ 申込手数料上限は販売会社により異なります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保額 上限0.3%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用: 信託報酬 上限年率2.09%(税込)  
※ ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。  
※ 別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等: 監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。  
ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

#### 《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ・ジャパン株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

### 当資料をご利用にあたっての注意事項等

■ 当資料はピクテ・ジャパン株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。■ 運用による損益は、すべて投資者の皆様へに帰属します。■ 当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。■ 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。■ 当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。■ 投資信託は預金等ではなく、元本および利回りの保証はありません。■ 投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■ 登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。■ 当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

ピクテ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380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 日本証券業協会