

# 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、市場予想通りの利上げと意外な文言

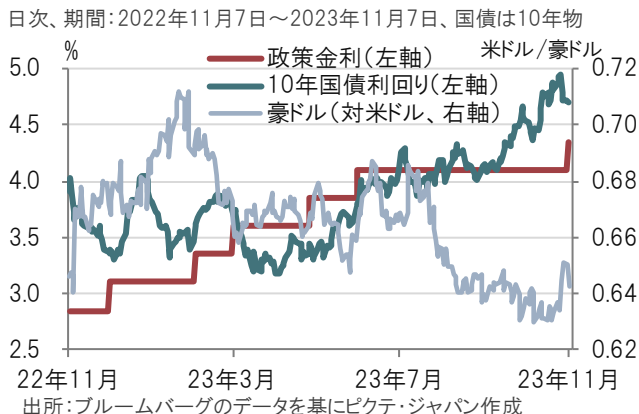
豪中銀は5会合ぶりに利上げを決定しました。7-9月期のインフレ指標の再上昇の兆しが見られたことなどが背景です。インフレ見通しについて、詳細なデータは今後を確認する必要がありますが、豪中銀は今回上方修正しました。しかし、今後の金融政策の方針については、グローバルな景気回復に不確実性が高いとして、むしろ自由度を高める表現となっており、難しい判断が求められそうです。

### ■ 豪中銀はインフレ懸念を指摘し、市場予想通り0.25%の利上げを決定した

オーストラリア(豪)準備銀行(中央銀行)は2023年11月7日の理事会で、市場予想通りに政策金利を0.25%引き上げ、4.35%にすることを決定しました(図表1参照)。豪中銀は声明文で物価が上昇傾向に戻りつつあることや、インフレ長期化のリスクが高まっていることなどを利上げを決定した理由としています。利上げは5会合ぶりです。

もっとも、声明文では中国経済に不透明感が高いことなどを懸念材料と指摘しています。また今後の金融政策の方針については、金融引き締めが必要かどうかは、データやリスクを巡る評価に左右されるとしています。市場では追加利上げの可能性は高くないとの見方から、豪国債利回りは低下し、為替市場では豪ドル安がみられました。

図表1: 豪政策金利、国債利回りと豪ドル(対米ドル)の推移

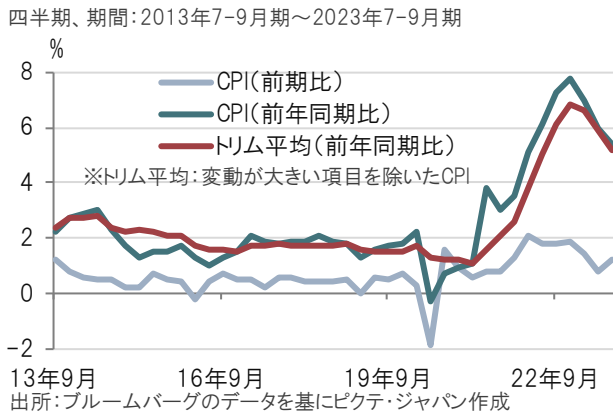


### ■ 豪のインフレ率は7-9月期に高水準で推移、物価上昇懸念が残る

豪中銀が利上げを決定した豪のインフレ率は足元で低下ペースが鈍る兆しも見られます。豪中銀の経済見通しも利上げと整合的な内容です。しかし、中国経済の動向などに懸念を表明していることや、今後の金融政策の方針も定まっていないことから、追加利上げの可能性は低いように思われます。

まず、豪消費者物価指数CPIを振り返ると、今回の理事会前の10月5日に発表された7-9月期のCPIは前年同期比で5.4%上昇と、市場予想(5.3%上昇)を上回りました。前期比は1.2%上昇と市場予想(1.1%上昇)、前期(0.8%上昇)を上回りました(図表2参照)。豪中銀が重視するトリム平均(変動の大きい項目を除いて算出)も同様の傾向となりました。サービス価格が押し上げ要因ですが

図表2: 豪消費者物価指数(CPI)の推移



他の部門の物価も比較的高水準です。

声明文に示されている豪中銀の経済見通しによると、インフレ率は24年末時点で3.5%と、従来(8月理事会の声明文)の見通しである3.25%から上方修正しました。インフレ見通しは利上げと整合的な修正となっています。

なお、豪統計局は月次でもCPIを発表しています。豪中銀は伝統的に四半期毎のCPIを重視しますが、最近では、方向性を見るうえで月次CPIも重要視しています。月次CPIの動きをみると、7月を底として8月、9月と再上昇しており、四半期毎のCPIと同様の傾向を示しています。商品価格の上昇や、豪国内要因として賃金の高止まりなどがこの時期の物価上昇圧力になっていたとみています。

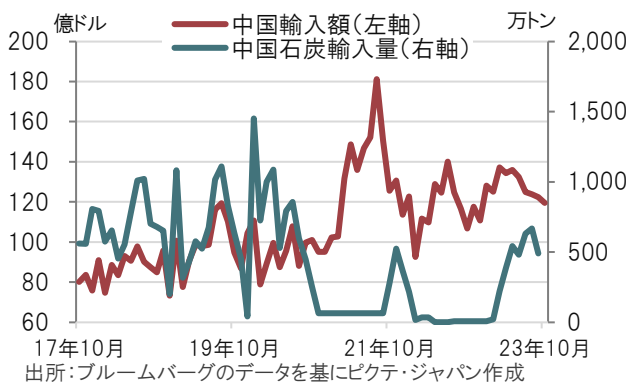
他の経済指標では、豪中銀は失業率の見通しを下方修正(雇用は改善)しています。4-6月期のCPIを発表した直後の理事会で示した失業率見通しは24年後半4.5%を見込んでいましたが、これを4.25%に下方修正しました。雇用市場の底堅さを見込んでいることがうかがえます。

### ■ 豪経済の先行きには懸念要因もあり、追加利上げに慎重さが見られる

インフレ懸念と、一般に遅行指標とされる雇用市場の底堅さなどを背景に豪中銀は利上げを決定しましたが、声明文の中にはハト派(金融緩和を選好)的な文言もあり、追加利上げの可能性は高

図表3: 中国の豪からの輸入額、石炭輸入量の推移

月次、期間: 2017年10月~2023年10月、石炭輸入は9月迄



くないように思われます。景気動向について懸念を指摘しているからです。金融引き締めによる家計消費への影響を示唆しています。世界的な景気動向の不確実性の高まりを指摘し、特に豪の主要貿易相手国である中国景気に懸念を示しています。

中国の豪からの輸入額は伸び悩み、23年10月は約120億ドルと、前月の122億ドルを下回りました(図表3参照)。中国の景気回復が鈍いことと、豪と中国の関係が悪化していたことから特定の商品、例えば豪州産の牛肉やロブスターに高関税がかけられていることが貿易を抑制している可能性があります。石炭や大麦、原木への輸入制限は23年に解除されていますが、図表3にあるように、過去には深刻な影響がみられました。

11月6日に豪のアルバニー首相と中国の習近平(シー・ジンピン)国家主席は北京で会談しました。中国による豪州への貿易制限の緩和と正常化を確認する会談内容であったことが報道されています。中豪関係は豪のモリソン前政権が中国に新型コロナウイルスの起源を巡る調査を要求したことで悪化しました。しかし22年5月に発足したアルバニー政権は中国寄りの姿勢で、同年11月には豪首相として6年ぶりとなる習氏との対面会談を実現しています。中国は米国が主導する対中包囲網の一角である豪との関係改善を重視する一方で、豪は中国との経済関係の改善を重視しているように見られます。豪の景気回復に中国は必要性が高いようです。

豪中銀の声明文ではやや意外なことに、今後の金融政策でさらなる引き締めが必要かどうかは、足元の経済指標とリスク動向次第と指摘しています。今回利上げの原因となったインフレを徹底的に抑制するというよりは、中国景気の動向等も含め様々な要因を勘案する自由度の高い方針となっています。利上を再開したものの、追加利上げに慎重なのかもしれません。

## 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 (2023年9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。  
※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (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0.6%
- (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