

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



豪中銀のインフレ抑制姿勢と利下げ開始見通し

オーストラリア中央銀行は政策金利を高水準に維持し、インフレ抑制姿勢を鮮明にしました。インフレ率が物価目標を上回る期間が長期化する中、物価上昇が消費者心理を悪化させていることに警戒感を示しました。一方、豪経済は伸び悩んでおり、インフレ抑制と景気のバランスが課題となっています。こうした中、市場の利下げ開始見通しは後ずれしていますが、年内開始の可能性もゼロではなさそうです。

■ 豪中銀、インフレ抑制を最優先し、政策金利の据え置きを決定

オーストラリア(豪)準備銀行(中央銀行)は政策理事会を5月7日に開催し、市場予想通り政策金利を4.35%で据え置きました(図表1参照)。据え置きは23年12月の会合以来、4会合連続で、高水準の政策金利を維持する意向を表明しました。豪中銀は声明文でインフレについて「鈍化を続けている」と前回と同じ表現を使用したものの、鈍化のペースは「想定より緩慢」と述べるなどインフレへの警戒感を示しました。ブロック総裁は同日の記者会見で、物価上昇が消費者心理を悪化させている点などを指摘したうえで、「インフレ抑制は、すべてのオーストラリア国民に有益」と述べるなどインフレ抑制姿勢を示唆しました。

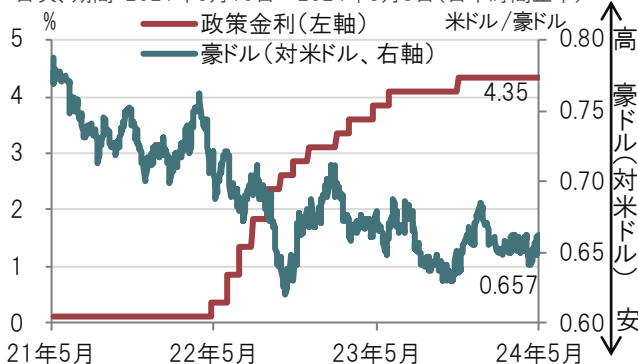
■ 豪1-3月期のCPIはサービス価格などを中心に上振れた

今回の理事会で豪中銀がタカ派(金融引き締めを选好)姿勢だったのは、1-3月期のインフレ指標が市場予想を上回った時点で約束されていたようなものと筆者は見ています(図表2参照)。豪インフレ率は過去2年以上豪中銀の物価目標を上回っているうえ、1-3月期のインフレ率は市場予想を上回っていたからです。

もともと、豪政策金利は約12年ぶりの高水準で、景気への影響から追加利上げのハードルは高いようにも思われます。理事会後、小幅ながら豪ドル安(対米ドル)となったのは、想定内のタカ派化という安心感であったと思われる。当面は豪中銀による高金利維持政策が想定されます。

図表1: 豪政策金利と豪ドル(対米ドル)レートの推移

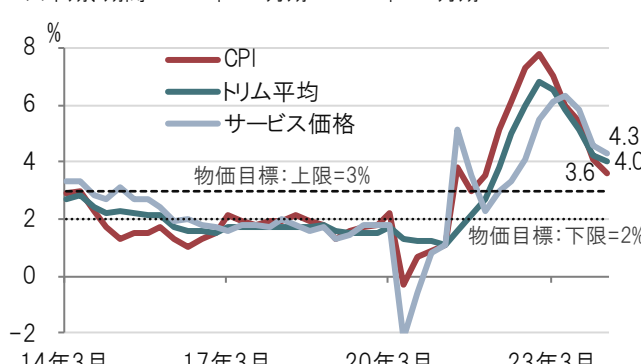
日次、期間: 2021年5月10日~2024年5月8日(日本時間正午)



出所: ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

図表2: 豪消費者物価指数(CPI、前年同期比)の推移

四半期、期間: 2014年1-3月期~2024年1-3月期



出所: ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

豪1-3月期のCPIを振り返ると、CPIは前年同期比で3.6%上昇と、市場予想の3.5%上昇を上回りました。変動の大きい一部品目を除いて算出することから、コアインフレ率として豪中銀が注目するトリム平均は前年同期比で4.0%上昇と市場予想の3.8%上昇を上回りました。これらの指標は図表2に示した通り前期を下回っており、物価の伸びは減速傾向です。しかし、市場予想を上回ったことから1-3月期の鈍化のペースは緩やかでした。

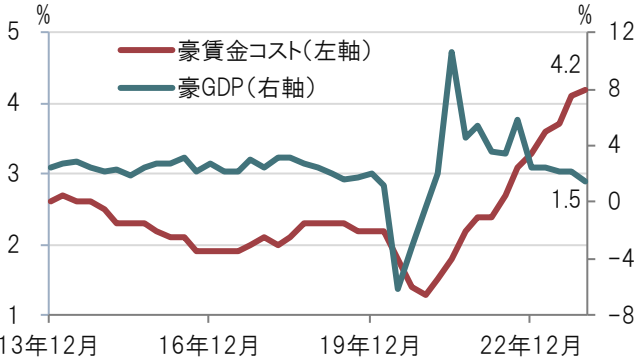
1-3月期のCPIが市場予想を上回った背景をみると、主な要因としてサービス価格の上昇が挙げられます。1-3月期のサービス価格は前年同期比で4.3%上昇と前期の4.6%上昇を下回りましたが、前期比では1.4%上昇と、前期の1.0%上昇を上回りました。サービス価格は賃金上昇などを反映しやすく、他国でも物価項目の中で下がりにくい項目となるなどインフレ鈍化を妨げそうです。

物価項目を詳細にみると、「保険、金融サービス」が前年同期比で8.2%上昇し、「教育」が5.2%上昇、「住居」も4.9%上昇するなど、サービスに関連する項目が上位に並んでいます。

豪労働市場は経済活動の正常化による雇用回復などもあり堅調で、3月の失業率は3.8%と、コロナ禍前の水準(19年12月が5.0%)を下回っています。一方でコロナ禍後の急速な移民受け入れへの反省から見直しが進み、労働需給はタイトで、賃金コストは高止まりしています(図表3参照)。

図表3: 豪賃金コストとGDP(国内総生産)成長率の推移

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



出所: ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

■ 豪中銀はインフレ率が物価目標に収まるのは来年後半を想定

一方で、豪経済の成長率をGDP(国内総生産)で見ると、23年10-12月期が前年同期比1.5%増と伸び悩んでいます。移民流入による景気押し上げ効果が一巡したという向かい風がある一方で、住宅投資など金利感応度の高いセクターに足元の政策金利は向かい風となっています。個人消費も前期比の伸びが0.1%増にとどまり、1-3月期のGDPの伸びである前期比0.2%増を下回りました。豪中銀が指摘したように、インフレが消費者心理を押し下げていることが考えられます。

豪中銀はインフレ抑制が最優先ながら、追加利上げで景気を冷やさないことも求められるという難しい政策運営となっているのは、現在の豪経済の置かれた状況を反映してのことと見られます。

こうした中ブロック総裁の会見などから判断して、豪中銀は現在の政策金利を当面維持してインフレを抑制し、物価目標まで押し下げることが最優先する構えと見られます。

豪中銀のインフレ見通しによると、インフレ率が物価目標の範囲(上限3%を下回る)に収まるのは来年後半を見込んでいます。インフレ率が物価目標に達する確度が高まれば豪中銀は利下げを開始すると思われます。市場でもコンセンサスを見ると今年10-12月期、もしくは来年1-3月期に利下げ開始を見込んでいるようですが、年内据え置きがやや優勢となっているようです。

ただし、豪中銀は理事会を年内5回残しており、今後のデータ次第ながら、インフレ鈍化の兆しが明確となれば年内利下げ開始の可能性も残されているように思われます。判断のカギと見られるサービス価格や賃金動向に注意を払う必要があります。

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3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