

オーストラリア中銀、利上げとYCC撤廃は別か？

豪中銀が今回の理事会で利回り曲線操作(イールドカーブ・コントロール、YCC)政策を変更すると市場は想定していました。対象となる豪3年国債利回りが誘導目標を大幅に上回っても、豪中銀が利回り水準を修正しなかったからです。注目すべきは長期的に据置くとする政策金利の引き上げ時期です。声明文からは利上げの方針は明確ではなく、今後の確認が必要です。

豪中央銀行：政策金利などは据置くも、イールドカーブコントロールの停止を示唆

オーストラリア(豪)準備銀行(中央銀行)は2021年11月2日の理事会で、政策金利を過去最低の0.1%に据え置くことと決定しました。また国債と州債の購入(QE)についても少なくとも2022年2月半ばまで継続するとの方針を維持しました。

一方、豪中銀は声明文で20年3月に導入した利回り曲線操作(イールドカーブ・コントロール、YCC)を継続しないと述べています。残存期間3年の国債利回りを政策金利と同水準に抑える政策で、0.1%が誘導目標となっていました。足元の水準はこれを大幅に上回っています。

どこに注目すべきか：オーストラリア、YCC、トリム平均、豪ドル

豪中銀が今回の理事会で利回り曲線操作(イールドカーブ・コントロール、YCC)政策を変更すると市場は想定していました。対象となる豪3年国債利回りが誘導目標を大幅に上回っても、豪中銀が利回り水準を修正しなかったからです(図表1参照)。注目すべきは長期的に据置くとする政策金利の引き上げ時期です。声明文からは利上げの方針は明確ではなく、今後の確認が必要です。

金融政策を述べる前に、豪経済の現状を振り返ります。まず、10月27日に発表された7-9月期の消費者物価指数(CPI)は前年比で3.0%と前月から減速しましたが、豪中銀のインフレ目標(2%~3%)の観点からは高い水準です(図表2参照)。豪中銀は事実上のコアCPIとして注目しているトリム平均は同2.1%と前月の1.6%から大幅に上昇しました。変動の大きい項目を除外して算出するトリム平均の上昇は市場でも注目され、豪10年国債利回りは急上昇(価格は下落)しました。また、9月の豪失業率が4.6%と低水準を維持し雇用市場も回復傾向となる中、10月末に発表された9月の小売売上高は前月比1.3%と、市場予想、前月を共に大幅に上回りました。

豪中銀の経済予想は来年の成長率を5.5%、23年は反動で減速を想定するも、それでも2.5%と堅調な数字を想定しています。もっとも、豪中銀のロウ総裁は豪経済の改善は認めつつも、足元のインフレ率上昇が持続的なのかそれとも一過性かについて明確ではないようです。

次に金融政策を振り返ると、豪中銀のロウ総裁は会見でYCCについて有効性が低下したとして利回り目標を撤廃し

ました。また、YCCを再開する考えが無いと述べています。

次に、QEについては将来の憶測を語らないとして今回の会見では今後の展開は示されませんでした。

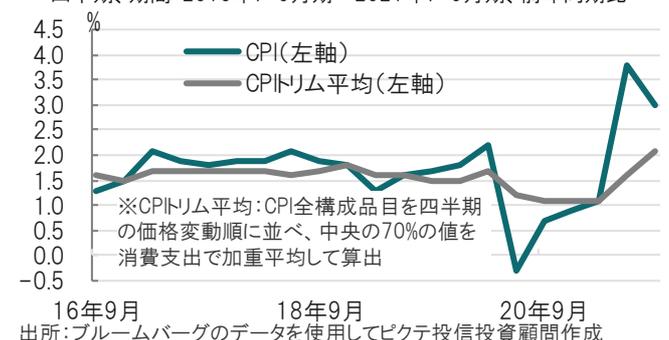
最後に豪中銀の利上げ時期については不確実性が若干高まりました。従来豪中銀は24年まで利上げはありそうにないと緩和的な姿勢でした。しかし市場では足元の豪経済の改善や、YCC変更観測から、利上げ時期の前倒しが想定されていました。今回の理事会後、市場では利回り低下、豪ドル安で反応したのは、ロウ総裁が利上げの前倒しに積極的でないと判断したことが背景と思われる。なお、前回の声明文では利上げは2024年以前にはありそうも無いという表現を今回の声明文では取り除きました。この部分だけ捉えると、利上げの準備とも見えます。しかしロウ総裁は会見で利上げの時期は24年かもしれないし、23年かもしれない、と煙に巻いた表現をしました。(恐らく)理由は時期の特定よりも将来のインフレ率次第で政策を決めるスタンスにシフトしたからと思われる。豪中銀のインフレ予想は23年まで2%台前半での推移と、インフレ率の今後の展開について、現段階では確信が無いようです。豪中銀が今回、YCC撤廃で正常化への方向は示すも、それ以上の引締めを今回は急がなかった背景と見られます。

図表1：豪国債利回り(3年、10年)と豪ドル(対米ドル)の推移
日次、期間：2020年11月1日～2021年11月1日



図表2：豪消費者物価指数(CPI)の推移

四半期、期間：2016年7-9月期～2021年7-9月期、前年同期比



※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ビクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

ピクテ投信投資顧問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、投資者の皆さまの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、ご投資に当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 (2021年9月末日現在)

ご投資いただくお客さま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、投資者の皆さま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、ピクテ投信投資顧問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。

ピクテ投信投資顧問株式会社

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



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●当資料はピクテ投信投資顧問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、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の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。