

- RBA（豪州準備銀行）は、実質GDP成長率、インフレ率などの見通しを下方修正
- RBAは持続的なインフレ鈍化への確証を得た後、利下げに関する議論を開始すると見込む

RBAは政策金利を維持も、利下げ議論開始の条件を示唆

RBA（豪州準備銀行）は2月6日の理事会でキャッシュレート（政策金利）を据え置きました（図表1）。

10-12月期の豪州インフレ率は前期比+0.6%と、年率換算すればRBAが掲げる物価目標レンジ（2~3%）に相当するインフレ率でした。しかし、RBAは「サービス価格のインフレは過去の見通しと一致する緩やかなペースで減速しており、依然として高い」と述べたほか、海外ではサービス価格は高水準のままであると指摘しました。その上で、新たに「理事会はインフレが目標範囲に向かって持続的に推移していると確信する必要がある。」と言及しました。

RBAはこれまで声明文において利下げに関する言及を避けてきました。しかし、今回の声明文で追加された文言は、利下げの議論に向けては、サービス価格を中心にインフレ鈍化の持続性を確かめる必要があるという条件を示唆しており、RBAの金融政策スタンスが変化したと考えられます。

理事会終了後の政策金利先物市場では、年2回の利下げが概ね織り込まれています。

RBAはインフレ目標への回帰時期見通しを前倒し

RBAが理事会後に公表した経済見通しでは、特に今年前半の見通しが下方修正されました（図表2）。実質GDP成長率は今年前半に前回見通しに比べ0.5%下方修正され、この間失業率が上昇し、RBAが重視するトリム平均のインフレ率も3%台へ鈍化する見通しが示されました。高金利とインフレが家計の実質所得を押し下げ、需要が抑制されていることが、見通しを下方修正した背景とみられます。

インフレ率の物価目標への回帰時期は、前回見通しでは2025年末でしたが、今回は2025年内と表記されました。インフレ目標への回帰見込み時期が前倒しされた格好です。

こうした中、インフレ率の減速が一段と確認されるとともに、RBAは利下げの議論を開始すると見込みます。

供給側の要因でインフレ再加速のリスクが残る

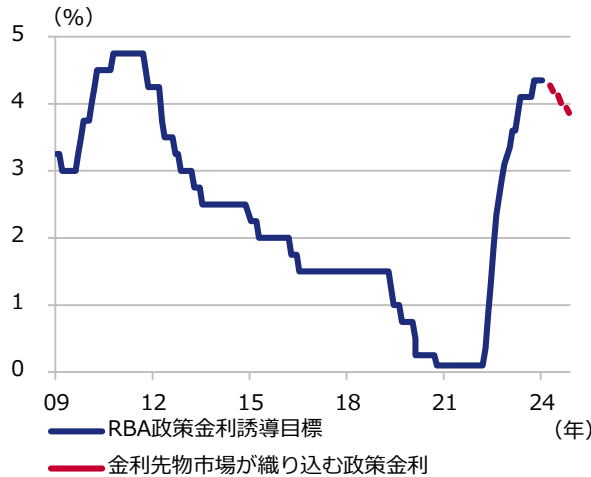
インフレ率は鈍化が続いていますが、再加速を招くリスクとして、①中東情勢の不安定化とエネルギー価格の上昇、②移民増加を受けた賃貸住宅不足と家賃の高止まり、③自然災害による損害保険料上昇、などが挙げられます。

上記リスクが顕在化し、高インフレが長期化する場合は、インフレ期待を押し上げ、物価目標への回帰を困難にすると考えられます。これらリスクの多くは供給側の要因のため、金融政策での対応は難しいと考えます。しかし、RBAは、今回の声明文で「更なる利上げは排除しない」との姿勢を示しており、インフレ率の再加速が確認された場合は、RBAが再びタカ派化するリスクに注意すべきと考えます。

（調査グループ 須賀田進成 15時執筆）

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

図表1 RBA政策金利と金利先物市場が織り込む政策金利の推移



期間：2009年2月～2024年12月（月次）
ただし、RBA政策金利誘導目標は2024年2月まで
金利先物市場が織り込む政策金利は2024年3月～2024年12月、
2024年2月6日時点
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOne
が作成

図表2 RBAの四半期経済見通し

	2023年 12月期	2024年 6月期	2025年 12月期	2026年 6月期
GDP成長率				
今回	1.5	1.3	1.8	2.1
前回	1.6	1.8	2.0	2.2
インフレ率（トリム平均）				
今回	4.2	3.6	3.1	3.0
前回	4.5	3.9	3.3	3.0
失業率				
今回	3.8	4.2	4.3	4.4
前回	3.8	4.0	4.2	4.3

出所：RBAの資料を基にアセットマネジメントOneが作成
（注）GDP成長率とインフレ率（トリム平均）は前年同期比%、
失業率は%。今回は2024年2月、前回は2023年11月。
6月期は4-6月期、12月期は10-12月期を指す。
トリム平均は、変動が大きい品目を一定割合除いて算出
されるインフレ率。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は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。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[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。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。