

## ファンドマネージャーの運用ノート※

### オーストラリア出張報告(2018年3月)

#### ～インフラ投資に沸くオーストラリア経済の「今」～

※当資料は、大和投資信託の運用チームの相場の見方をお伝えするレポートです。  
大和投資信託が設定・運用するファンドにおける投資判断と必ずしも一致するものではありません。

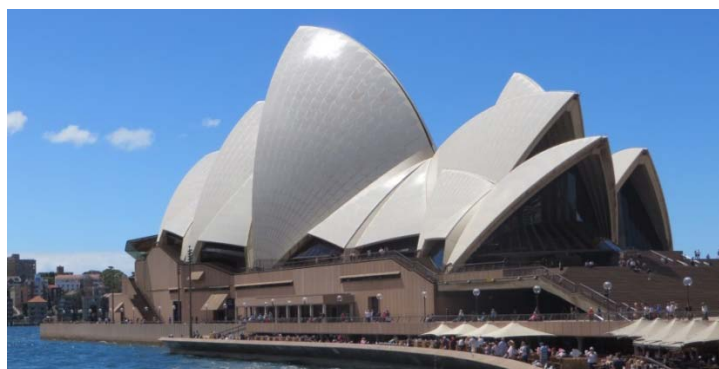
2018年3月20日

#### お伝えしたいポイント

- GDPは予想をやや下回るも、家計消費は堅調
- 年内はRBAは政策金利を据え置くとの見方が優勢
- インフラ投資が成長エンジンとしてオーストラリア経済をけん引

2018年3月5日(現地、以下同様)の週に、オーストラリア(シドニー)、ニュージーランド(ウェリントン)の両国に出張に行き、内外の機関投資家が集まる投資家ツアーに参加してきました。ツアーには30人程度の投資家が参加しており、世界の投資家がオーストラリア、ニュージーランドに注目している様子を改めて感じました。そこで、現地に行き、見聞きしてきた事柄を2回にわたってお伝えしたいと思います。

第1回の今回は、オーストラリアについてご紹介します。



◀オペラハウス。  
シドニーを象徴する建物の一つです。1973年に開業し、2007年に世界遺産に登録されました。

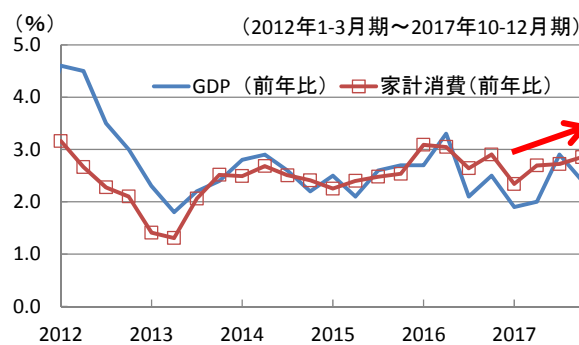
(出所)大和投資信託撮影(以後の写真も同様)

#### <GDPは予想をやや下回るも、家計消費は堅調>

3月7日にオーストラリアでは、2017年10-12月期のGDP(国内総生産)が発表されました。こちらは前期比+0.4%、前年比+2.4%となり、市場やRBA(オーストラリア準備銀行)の予想をやや下回る結果となりました。

しかし、投資家ツアーで講演を行ったモリソン財務大臣やエリスRBA総裁補からはオーストラリア経済について、後述のようにインフラ(社会基盤)投資が経済をけん引する見込みであるといった明るい見通しが聞かれ、先に挙げたGDPについても、家計消費の伸びが加速したことを歓迎する旨の発言が聞かれました。

#### 《緩やかながら家計消費の伸びは加速》



(出所)ブルームバーグより大和投資信託作成

※後述の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

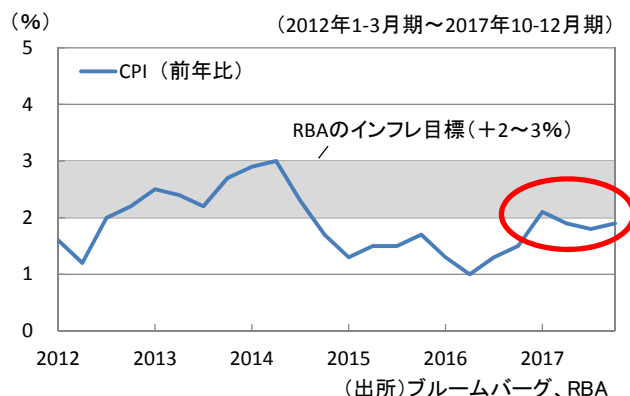
## <年内は RBA は政策金利を据え置くとの見方が優勢>

今後の RBA の金融政策については、オーストラリア国内外の機関投資家や金融関係者の間では、RBA の利上げ時期は来年になりそうだとの見方が優勢でした。

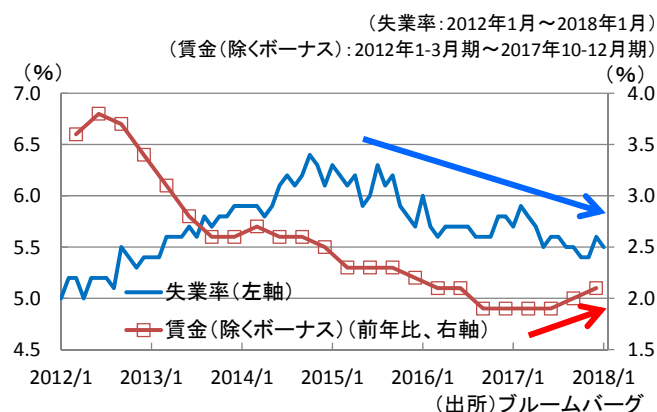
利上げの時期は来年との見通しを持つ方々は、労働市場の改善は進んでいるものの、年内は CPI(消費者物価指数)上昇率の低迷が続くそうであることを、そうした見通しの主な理由として挙げていました。一方で、中にはより早期の利上げを予想している方もいて、商品市況に強気であることや労働市場の堅調な推移が続くとみていることなどをその見通しの理由として挙げていました。

オーストラリアでは労働市場が改善している一方で賃金上昇圧力が鈍い状況が続いていることや、小売業での価格競争などを背景に、インフレ圧力は低く抑えられるとみられます。こうした環境下で、当社は RBA が年内は政策金利を据え置くものとみています。ただし、RBA の想定以上に労働市場の改善が続いた場合には、RBA が早期の利上げに動く可能性もあるとみています。そのため、労働市場の動向を引き続き注視してまいります。

## 《CPI上昇率は底打ちするも、RBAのインフレ目標未達》



## 《失業率は低下傾向。賃金上昇率は低迷もやや加速》



▼RBA の正面玄関。RBA のオフィスはシドニーのビジネス街の中心にあり、周囲には金融関連の企業が入るビルが立ち並んでいます。



▼ドイツ系格安スーパーの ALDI。小売業の価格競争の激化をもたらした存在の一つだと言われています。店内では、商品の品数を抑えるなど、コストを抑えた運営をしているのがうかがえました。



※後述の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

## <インフラ投資が成長エンジンとしてオーストラリア経済をけん引>

今回の投資家ツアーでは、オーストラリア経済の成長エンジンとして、インフラ投資に期待する声が多く聞かれました。そこで、今回の出張の中で、シドニーの近郊で今まさに進行しているインフラ投資の現場を訪問してきました。

シドニーでは、人口が増加するにつれて郊外に通勤圏が広がっており、それに伴いさまざまなインフラへの需要が高まっています。今回訪問した中でも、地下鉄や二階建てバス、路面電車といった交通インフラや大病院の建設を確認することができ、インフラ整備が経済成長や雇用、そしてそこに住む人の生活の質の向上に貢献している様を実感しました。

### 《「Sydney Metro Northwest」の途中駅の建設現場》



▲シドニーの中心部と北西部をつなぐ地下鉄の途中駅の建設現場。赤丸で囲ったところが建設途中の駅で、そこから左上に伸びるのが線路です。ここでは線路が地上に出っていますが、この先、シドニーの中心部に近づくにつれて、線路が地下に潜っていきます。

### 《「Sydney Metro Northwest」の終着駅の建設現場》



▲地下鉄「Sydney Metro Northwest」の終着駅の建設現場。シドニーの中心部からこの駅までは直線距離でおよそ 35km。東京の都心からだと東京の八王子くらいまでの距離というイメージでしょうか。この駅の周囲には広大な駐車場が作られています。地下鉄が完成したら、周辺の住民は駐車場まで車で来て、地下鉄に乗り込む、「パーク&ライド」を利用する予定です。

※後述の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

## 《海岸沿いの街の住民の交通手段「B-line」》



▲シドニーの中心部と北部の海岸沿いの街を結ぶ二階建て路線バスの「B-line」。ニューサウスウェールズ州のインフラ計画の一環で昨年11月に運行を開始しました。シドニーではバスが重要な交通手段になっていて、通勤時間帯はシドニーの中心部に途切れなくバスがやってきます。



▲平日の朝にシドニーの中心部に向かう車の列。道路が非常に混み合っているのが伝わるでしょうか？シドニーでは通勤時間帯の渋滞が慢性化しており、渋滞の緩和のためにも、前述の地下鉄や乗客を多く乗せられる二階建てバス「B-line」の導入などが進んでいます。

## 《病院「Northern Beaches Hospital」の建設現場》

▼「Northern Beaches Hospital」は年内に開業予定の病院です。赤丸の中にあるのは車ですが、車と比べると病院がいかに大きいかが伝わるとと思います。人口が増え続けるシドニーの近郊では交通系のインフラだけでなく、病院や学校の建設も進められています。



以上

※後述の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

## <ご参考> 当社の関連リサーチ

### ◇マーケットレター

- ・オーストラリア金融政策 (2018 年 3 月) ~ 労働市場は改善も政策金利は当面据え置きの見込み ~ (2018/3/6)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20180306\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20180306_1.html)
- ・オーストラリア金融政策 (2018 年 2 月) ~ CPI 上昇率が緩やかな加速にとどまる中、政策金利は当面据え置きの見込み ~ (2018/2/6)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20180206\\_3.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20180206_3.html)
- ・オーストラリア金融政策 (2017 年 12 月) ~ 政策金利は据え置き。RBA は低金利政策を続けながら、景気・物価の改善を待つ ~ (2017/12/6)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20171206\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20171206_1.html)
- ・オーストラリア金融政策 (2017 年 11 月) ~ 政策金利は据え置き。インフレ率の低迷から当面の政策金利は据え置きを見込む ~ (2017/11/7)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20171107\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20171107_1.html)
- ・オーストラリア訪問記 ~ 鉱石大国の今をみた ~ (2017/11/2)
- ・オーストラリア金融政策 (2017 年 10 月) ~ 政策金利の据え置きを継続 ~ (2017/10/3)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20171003\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20171003_1.html)
- ・オーストラリア金融政策 (2017 年 9 月) ~ 政策金利は据え置き、賃金の伸びはいまだ低調も今後にも期待 ~ (2017/9/5)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20170905\\_2.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170905_2.html)
- ・オーストラリア金融政策 (2017 年 8 月) ~ 政策金利は据え置き ~ 目先の為替市場のテーマは金融政策よりも資源価格 ~ (2017/8/1)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20170801\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170801_1.html)
- ・最近の豪ドルはなぜ上昇しているのか? (2017/7/21)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20170721\\_2.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170721_2.html)
- ・オーストラリア金融政策 (2017 年 7 月) ~ 政策金利は据え置き ~ 移民による人口増加を背景に長期的な経済成長を見込む ~ (2017/7/5)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20170706\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170706_1.html)
- ・オーストラリア金融政策 (2017 年 6 月) ~ 政策金利は据え置き ~ インフラ投資をエンジンに成長持続へ ~ (2017/6/6)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20170606\\_2.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170606_2.html)
- ・オーストラリア金融政策 (2017 年 5 月) ~ 政策金利は据え置き。将来の利上げ時期が早まる可能性。 ~ (2017/5/2)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20170502\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170502_1.html)
- ・豪州は政策金利の据え置きを決定 ~ 利上げを急がない姿勢を示す (2017/4/5)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20170405\\_2.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20170405_2.html)

### 当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00~17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>