

## ファンドマネージャーの運用ノート※

### ニュージーランド出張報告(2018年3月)

#### ～新政権への注目が集まるニュージーランドの「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28日

#### お伝えしたいポイント

- ・ 投資家の注目はニュージーランド新政権の政策に集まる
- ・ 新政権は発足当初の予想よりは穏健な姿勢で政策に臨んでいる模様
- ・ 今後はニュージーランド経済に貢献してきた移民の流入ペースに注目
- ・ RBNZ の利上げ時期は不透明。政策の不透明感の解消が待たれる

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。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2回の今回は、ニュージーランドについてご紹介します。

#### <投資家の注目はニュージーランド新政権の政策に集まる>

投資家ツアーの中では、経済や金融政策、ニュージーランドの主要輸出品目である乳製品を取り巻く環境等、多岐にわたるテーマが話し合われましたが、ニュージーランドについての内外の投資家の関心は、昨年後半に誕生した新政権とその政策に集中しているとの印象を受けました。

ニュージーランドでは昨年9月の総選挙で政権交代が起こり、労働党を中心とする連立政権が誕生しました。この新政権は TPP(環太平洋経済連携協定)の再交渉を求めるなど、保護主義的、大衆迎合的な新政権の姿勢に対する懸念が市場では高まっていました。しかし実際には3月8日にCPTPP(包括的および先進的な TPP)に署名をするなど、新政権は徐々に穏健な政策姿勢を示しつつあるようにみえます。



▲首相や大臣の執務室などがある政府庁舎。「Beehive(蜂の巣)」の愛称で親しまれています。

(出所)大和投資信託撮影(以後の写真も同様)

※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。

## ＜新政権は発足当初の予想よりは穏健な姿勢で政策に臨んでいる模様＞

新政権は当初、RBNZ(ニュージーランド準備銀行)の政策目標に物価の安定だけでなく、雇用の最大化とニュージーランド・ドル相場の管理強化を加える意向だとの報道がなされていました。ニュージーランド・ドル相場の管理強化は、新政権が通貨安を求めるとの連想につながりやすく、市場ではニュージーランド・ドルの先行きへの懸念が強まっていました。しかし、この点についても、新政権はニュージーランド・ドル相場の管理強化をRBNZの政策目標に加えない方向であることが、投資家ツアーの中でうかがえました。

このように当初は新政権の政策に対する不透明感は市場の懸念となったものの、予想よりは穏健な政策姿勢を見て、現状では新政権への懸念は低下しつつあるものとみられます。



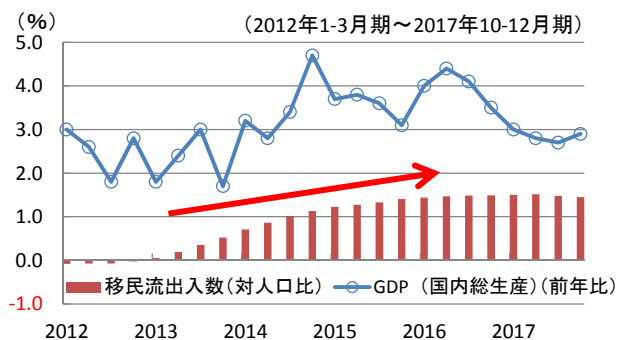
▲RBNZの正面玄関。

## ＜今後はニュージーランド経済に貢献してきた移民の流入ペースに注目＞

今後のニュージーランドの見通しを考える上では、新政権の政策の不透明感がいかに早く晴れていくかが鍵だとみています。前述の通り、TPPやRBNZ改革に対する懸念は低下したものの、新政権の政策に対する不透明感が全て晴れたわけではありません。

新政権の政策の中で最も懸念されているのは移民の流入制限です。ニュージーランドは近年、移民の流入を原動力の一つに力強い経済成長を実現してきました。しかし、ニュージーランド国民の間では移民の流入により住宅価格が高騰し、住宅が購入しづらくなっているといった不満が高まっています。こうした国民の不満に対して新政権は移民の流入を制限する姿勢を見せていますが、移民の流入ペースが鈍化することで経済成長のペースも鈍化することが懸念されます。このため、ニュージーランド経済の今後をみるにあたっては、移民の流入ペースの動向に注目する必要があると考えています。

### 《移民の流入を背景に経済は力強く成長してきた》



(出所)ブルームバーグより大和投資信託作成

※移民流出入数は各四半期末までの直近12カ月の移民流出入数を合計して算出。

※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。

## <RBNZ の利上げ時期は不透明。政策の不透明感の解消が待たれる>

今後の RBNZ の金融政策について、市場では 2019 年半ば以降の利上げが予想されています。一方、今回の投資家ツアーの中で、参加者の一人は新政権の政策がまだはっきりせず、RBNZ の新総裁の政策姿勢もわからない(3 月 27 日から RBNZ の新総裁にオア氏が就任)中では、RBNZ の利上げ時期についての見通しは立たないと述べていました。

当社も新政権や RBNZ の新体制に関する不透明感が晴れない中では、RBNZ の利上げがいつになるかを予測するのは難しいと考えています。ただし、新政権の政策に対する不透明感が解消し、そうした不透明感が経済活動に悪影響を及ぼさなかったことが確認できれば、市場予想以上に早期に RBNZ が利上げを行うこともありうるとみています。

以上



◀ウェリントンではカリフラワーの価格が高騰しているようで、朝のニュース番組でも価格の高騰が取り上げられていました。写真のカリフラワーは一つ約 9 ニュージーランド・ドル、日本円では約 675 円です(1 ニュージーランド・ドル=75 円で換算)。



▲ウェリントンは海辺の街。政府庁舎から 10 分も歩けば、海辺の風景を楽しむことができます。

※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。

## <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」～(2018/3/20)  
[http://www.daiwa-am.co.jp/market/html\\_ml/ML20180320\\_1.html](http://www.daiwa-am.co.jp/market/html_ml/ML20180320_1.html)
- ・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)

### 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/>