

最近の豪州経済について

2012年1月13日

<1年前の自然災害からの復旧>

2010年末からの洪水と、2011年2月のサイクロンによる被害で、2011年1-3月期の実質GDP(国内総生産)は前期比(以下同じ)▲0.7%と、リーマン・ショック直後以来となるマイナス成長に陥りました。しかし、4-6月期にはその反動もあって1.4%へ急加速し、7-9月期も1.0%の高成長を記録しました。個人消費は堅調を保っており(1-3月期ですら0.8%の増加)、設備投資に至っては7-9月期に前期比12.1%と、1998年1-3月期以来の大幅増を記録するなど、内需主導の回復です。RBA(豪州準備銀行)は直近11月の四半期「金融政策報告書」で、2011年の実質GDP成長率を1.75%と想定していましたが、最終的にはRBAの想定よりもやや上振れて着地したと考えられます。それでも、2010年の実績2.6%からの減速にはなりますが、既述の通り、要因は1-3月期のマイナス成長で全て説明されます。それも自然災害に起因する一過性の事象であり、打撃を受けたクィーンズランド州の石炭生産の正常化で、RBAは2012年の実質GDP成長率を4%と想定(政策金利は不変との前提)しています。

<資源部門が引き続き豪州経済の牽引役に>

最近の世界経済の減速に鑑みれば、さすがに2012年の4%成長の達成は危ぶまれますが、大幅な下振れの可能性は低いと思われます。最大の理由は、1,500億豪ドル規模のLNG(液化天然ガス)プロジェクトが進行中であるなど、活況を呈している資源部門が引き続き豪州経済に恩恵をもたらすと見込まれるためです。豪州の主要輸出品は鉄鉱石と石炭で、主要輸出先は中国を主とするアジアです。確かに、アジア経済とて、欧州債務問題の影響は免れ難く、足元は減速気味ですが、中国をはじめ多くの国で金融・財政政策の発動余地が大きいことから、アジア経済は比較的底堅く推移すると考えられます。すう勢としての世界経済の拡大、並びに人口の増加を背景とした資源需要の増大にも当面変化は生じそうにありません。よって、資源価格も高止まりが予想され、豪州の交易条件(輸出物価÷輸入物価)は極めて有利なまま推移し、2010年4月以降定着している貿易黒字の継続が見込まれます。

<資源部門と資源部門以外の成長率格差>

しかし、鉱業に限れば、GDPで豪州全体の約7%、雇用者数では約2%を占めるに過ぎません。もちろん、関連産業への波及効果は小さくありませんが、資源部門だけで豪州全体の雇用情勢の改善をもたらすのは困難で、昨年4月を底に失業率は幾分上昇しています。世界経済の減速に加えて、資源部門の好調に伴う貿易収支の改善で促された通貨高が、製造業をはじめとする資源部門以外の競争力を削いでいる側面もありそうです。資源部門と資源部門以外との成長率格差はRBAも常に指摘しており、金融政策の実施に当たっては慎重な対応が見込まれます。

当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、大和証券投資信託委託株式会社により作成されたものであり、投資判断の参考となる情報提供を目的としてお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おりますが、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。■投資信託は、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)に投資しますので、基準価額は大きく変動します。また、新興国には先進国とは異なる新興市場のリスクなどがあります。したがって投資元本が保証されているものではありません。■特定ファンドの取得をご希望の場合には「投資信託説明書(交付目録見書)」を販売会社よりお渡しいたしますので、必ず内容をご確認いただき、投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。

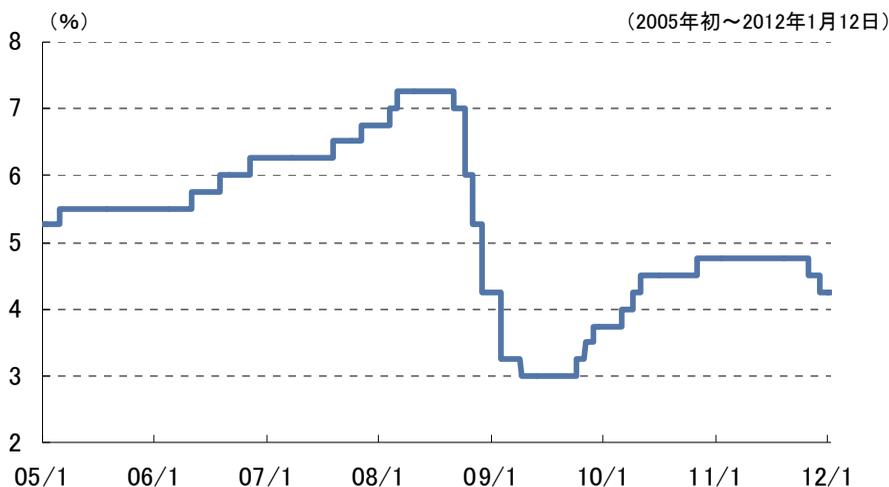
販売会社についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00~17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

<RBAは利下げに転換>

RBAは昨年11月に、政策金利(翌日物金利の誘導目標)を4.75%から4.5%へ引き下げました。2010年11月の4.5%から4.75%への利上げの巻き戻しで、これによりRBAの金融政策姿勢は「緩やかな引き締め」から「中立」へ回帰したと考えられます。インフレの見通しが改善する中、資源部門以外に配慮した利下げと解釈されます。RBAは続く12月にも0.25%ポイントの利下げを実施しましたが、理事会の議事録によれば、12月の利下げは、欧州情勢の悪化に伴う豪州経済の下振れリスクの増大への対応の側面が強調されています。今後のRBAの金融政策も欧州情勢が大きな鍵を握ることになりそうです。

現在の政策金利は4.25%と、他の主要先進国と比較すると格段に高く、RBAは利下げ余地を十分に有しています。リーマン・ショック後でさえマイナス成長は1四半期のみであった経済の弾力性に鑑みれば、資源部門の好調が長期的に想定される中で、豪州経済への信頼感が高く、外部環境の顕著な悪化が持続しない限り、豪州経済が仮に下振れたとしても、一過性に終わると思われれます。なお、今年の7月から炭素税が導入される予定ですが、減税や補助金を通じた補填措置もあり、景気への悪影響は軽微と見込まれます。

豪州政策金利の推移



(出所)ブルームバーグ

<豪ドルの底堅さ>

豪ドルは底堅く推移しています。2011年の平均値は1豪ドル=1.033米ドルで、年間を通じて、おおむね対米ドルで等価水準(1豪ドル=1米ドル)を上回って推移しました。投資家のリスク回避姿勢の著しい強まりから、9月こそ大幅に下落しましたが、10月には9月中の下落をほぼ完全に取り戻すなど、乱高下を経つつも、対米ドルでは2010年末とほぼ同水準で2011年を終えました。2011年は円以外の通貨が総じて米ドルに対して下落している中で、豪ドルの底堅さが特筆されます。対円では2010年末の83円台から2011年末は78円台へ下落しましたが、ほぼ全て米ドル円での円高を映じた結果です。その米ドル円は、日米短期金利の収れん(金利差の縮小)と政府・日銀による円売り介入への警戒感から、当面の円高余地は限定的と想定されるため、今後の豪ドル相場は対円、対米ドルで同様の推移が見込まれます。

※1ページ目の「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。

<資源・高金利・最高格付け通貨としての豪ドル>

豪ドル相場の商品市況(資源価格)との相関の高さは実績が明確に物語るところで、長期的には商品市況と共に豪ドル高基調が見込まれます。主要先進国内での豪州の相対的な高金利も豪ドル高要因として今後も常に意識されると思われます。欧州債務問題が1-3月期にも小康を得ると期待されることからすると、現在の市場の利下げ観測はやや過大と思われるため(例えば、金利先物は今年の5月までに0.75%ポイントの追加利下げを織り込んでいます)、利下げ観測の後退が豪ドル高要因として働く可能性は十分にあります。また、仮に市場の想定通りに利下げが実施された場合、相当の景気浮揚効果が見込まれるため、結局は堅調な豪州経済が改めて評価されることになりそうです。確かに、豪州は経常赤字国でもあるだけに、世界的な信用不安などで投資家のリスク回避姿勢が強まると、短期的には豪州からの資金流出が加速し、豪ドルも不安定化します。しかし、最近の貿易収支の黒字化は経常赤字の縮小を通じて、豪ドルの潜在的な不安定性を軽減させると考えられます。また、欧州債務問題を契機に財政への注目度が高まっている昨今だけに、豪州の財政の健全性や、それでもなお2012/13年度(2012年7月～2013年6月)の財政収支の均衡に取り組む豪州政府の確固たる姿勢は、AAAの長期債務格付けへの反映と共に、豪ドルの魅力を高めます。さらに、豪州では新興国でよく見られる資本流入規制も実施されていませんし、豪ドルは全世界で米ドル、ユーロ、円、英ポンドに次ぐ取引量を誇り、流動性に優れる点なども豪ドルの優位性として指摘できます。豪ドルの持続的な上昇には世界的な経済環境の好転が必要と考えられますが、少なくとも下落時の底堅さは今年もまた折々に実感されそうです。

豪ドル為替相場の推移



以上

※1ページ目の「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。

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大 1.20750%（但し、最低 2,625 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を当社との相対取引によりお買付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等 : 大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会：日本証券業協会、社団法人日本証券投資顧問業協会、社団法人金融先物取引業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会