

オーストラリア運用チームが語る同国の投資環境

2018年9月上旬、レグ・メイソン・グループでオーストラリア株式の運用を手掛ける「マーティン・カーリー・オーストラリア」から、ポートフォリオ・マネジャーのウィル・ベイリス氏が来日しました。そこで、オーストラリアの為替や経済についてインタビューを行いました。インタビューでは、経済レポートだけでは分からない、現地で生活するからこそ実感するエピソードに触れることが出来ました。今回は、インタビューの一部をレター形式でご紹介します。



最近、豪ドルは米ドルや日本円に対して下落していると感じます。やはり、米中貿易摩擦の影響ですか？



確かにオーストラリアは中国との貿易が盛んですが、為替相場下落は、それ以外の要因によるところが大きいと考えています。2018年以降、米ドルや日本円はほとんどの通貨に対して強くなりましたが、決して豪ドルだけが売られていたというわけではありません(図1①)。

最近、豪ドルが対米ドルで下落したのは、米国の金利上昇と減税政策が大きく影響しているものと考えています。

オーストラリアは、内需セクターが好調を維持しており、米中貿易摩擦のオーストラリア経済への直接的な影響は限定的になるものと考えています。

また、オーストラリアは米国から見て貿易黒字国であり、米国の保護貿易主義の影響を受けにくいと考えられます(図2)。

確かに、豪ドルだけでなく、ほとんどの通貨が米ドルに対して下がっていますね。



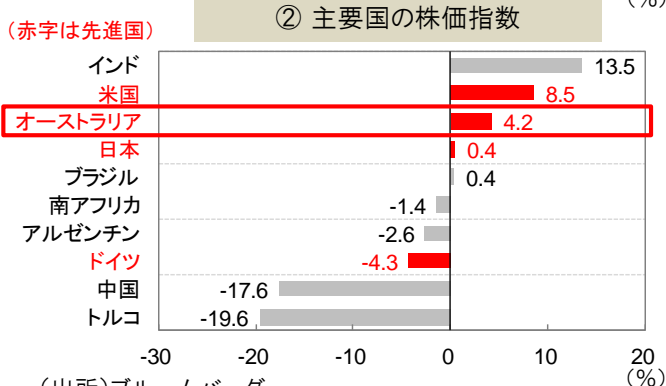
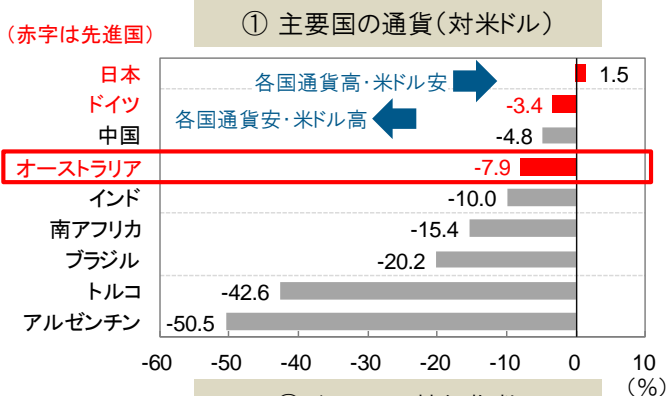
オーストラリア経済は内需に支えられて堅調に推移することが見込まれます。新興国の為替動向は注視が必要なもの、外部環境が改善すればオーストラリアの為替相場も好影響を受けるものと考えています。

世界の株価を見てみると、一部の新興国の株価は下落していますが、オーストラリアの株価は、通貨の動きに反して上昇しています(図1②)。

株価上昇の要因は内需拡大を背景とした堅調な企業業績と考えられます。今後も、若い人口の増加が、安定的にオーストラリア景気を下支えすることが期待されます。

【図1:年初来の株式・為替の騰落率】

(2017年12月末~2018年8月末)



(出所)ブルームバーグ

※インド:S&P・BSEセンセックス指数、米国:S&P500指数、オーストラリア:S&P/ASX200指数、日本:日経平均株価、ブラジル:ボベスパ指数、南アフリカ:FTSE/JSE アフリカ全株指数、アルゼンチン:メルバル指数、ドイツ:DAX指数、中国:上海総合指数、トルコ:イスタンブール100種指数

【図2:米国の貿易黒字国上位5カ国(2017年)】

1	香港	325 億米ドル
2	オランダ	245 億米ドル
3	アラブ首長国連邦	157 億米ドル
4	ベルギー	148 億米ドル
5	オーストラリア	146 億米ドル
参考	中国	-3,752 億米ドル

(出所)米センサス局
※財を対象に集計

米国にとって中国は最大の貿易赤字国

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです、その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。



最近のオーストラリア経済はどうか？



足もとのオーストラリア経済は好調です。2018年上半期の実質GDP成長率は、2017年下半期との比較で年率+3.9%となり、他の先進国を上回りました。

身近な例では、私たちのオフィスのあるメルボルンの景気も堅調です。メルボルンの人口は過去1年間で2.7%増加と高い伸びを記録しており、人口増加を背景に道路、トンネル、路線を新設するなど、多くの大規模なインフラプロジェクトに取り組んでいます。

豪ドルについては、2014年6月の1豪ドル=0.94米ドルから現在1豪ドル=0.72米ドル程度まで下落しています。しかし通貨安は、オーストラリア経済には概ねプラスに働きました。

天然ガスや石炭の輸出拡大、また外国人留学生や観光客の増加による教育や旅行サービスの輸出拡大などを背景に、オーストラリアの貿易収支は改善しています(図3、図4)。

日本でも自動車メーカーのような輸出企業は円安で業績が良くなると聞きますし、ある程度の通貨安が経済成長のプラスに寄与するのは理解できます。

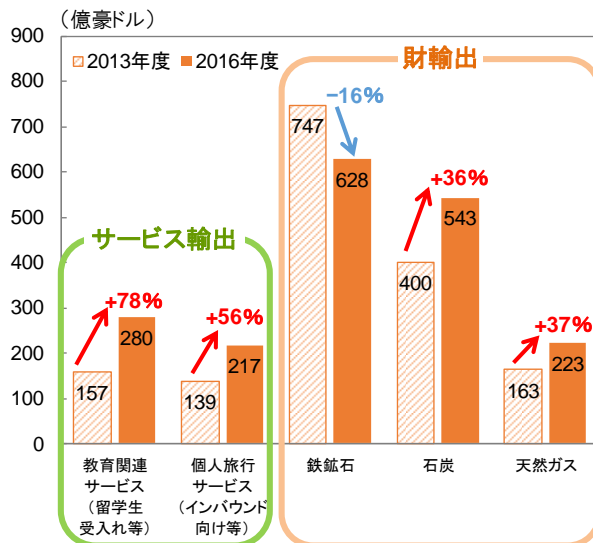


豪ドル安の影響もあって、海外よりも国内を旅行先に選ぶオーストラリア人が増えてきました。私の同僚も、オーストラリア北西部のキンバリー辺りでよくキャンプをして祝日を過ごしています。

国内旅行者の増加は、国内消費の増加やホテル、航空会社の需要の拡大につながります。

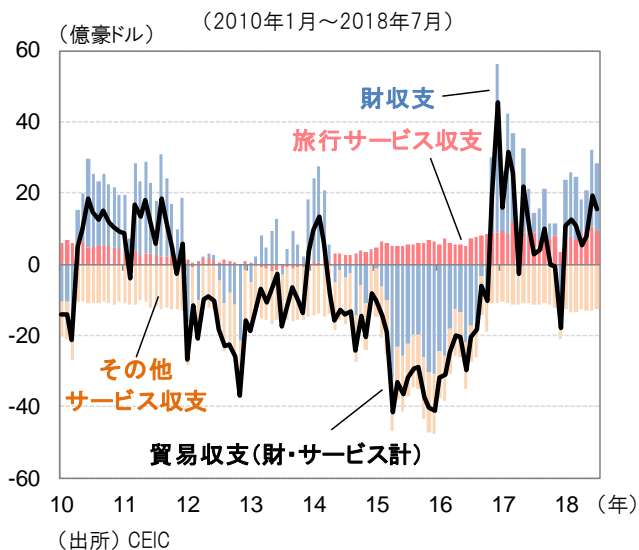


【図3:オーストラリアの主な輸出額の比較】



(出所) オーストラリア外務貿易省

【図4:オーストラリアの貿易収支の推移】



オーストラリア北西部キンバリー地域のキャンプ風景

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。●当資料に記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。



ところで今年は、国内景気に明るい話題があります。

どのような話題ですか？



7月から、所得税の段階的な減税が始まりました(図5)。低中所得者に重点が置かれた個人所得税の減税は今後10年間に亘って、総額1,440億豪ドル規模になると言われており、日本円で約11兆円の規模になります。

所得税減税の消費への効果は時間をかけて徐々に浸透し消費を刺激して、オーストラリア経済にプラスの影響をおよぼすものと考えています。

オーストラリアの家電量販店であるJB Hi-Fiの売上高は2018年7月から始まった所得税減税やワールドカップの影響等でテレビの販売台数が伸び、前年比で11%超増加しました。

私もサッカーを見るのが好きなので、今年は新しいテレビをJB Hi-Fiで購入しました。今シーズン、メルボルン・ビクトリーに本田圭佑選手が移籍したので、試合を観戦するのも楽しみです。

所得税減税がオーストラリア経済にじわじわと効いてくるのを期待します。最後に、今後の豪ドルの見通しを教えてください。



豪ドル/米ドル為替と交易条件*のチャートを見ても、現在の豪ドルは割安な水準であると考えています(図6)。

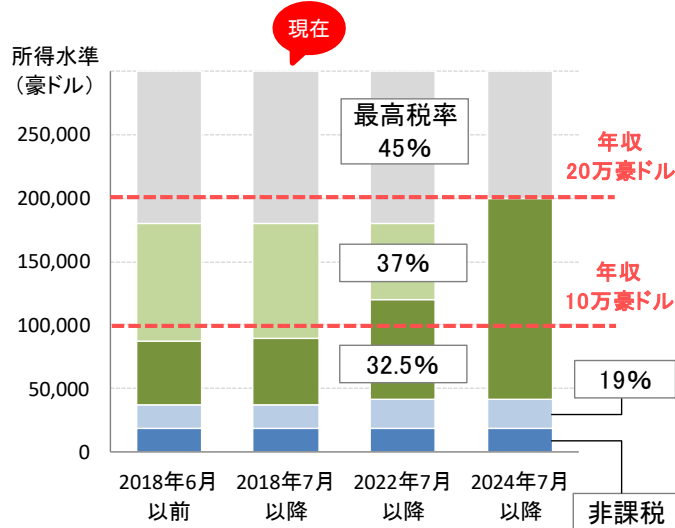
堅調なオーストラリア経済と交易条件の改善により財政収支及び経常収支が良好な水準となっていることを考えると、今後、豪ドル通貨は回復していくのではないかと考えています。

また、オーストラリアでの生活は、よりインフレになりつつある面も感じます。身近な話では、私の電気料金は過去1年間で12%以上上昇し、またガソリン価格も昨年よりも12.7%上昇しています。

なかなか上がってこなかったインフレ率の上昇から利上げの期待が高まってくると、過去の例からも豪ドル高にながっていくことも期待されます。

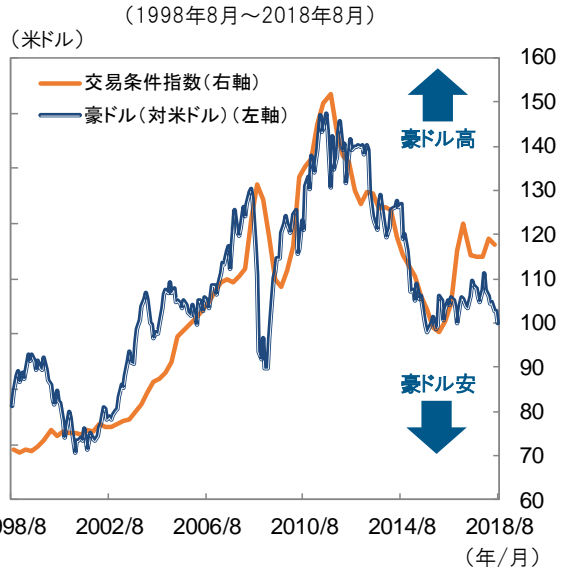
* 貿易による利益を見る指標。この指数が上昇すると利益が大きくなることを意味する。

【図5: 所得税減税の計画 (オーストラリアの個人所得水準別の所得税率)】



(出所) 豪州国税庁、各種報道
※2018年6月21日に成立した所得税減税法案に基づく。

【図6: 交易条件と豪ドル為替相場】



(出所) ブルームバーグ
※交易条件指数は四半期ベース、2018年6月時点



●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。