



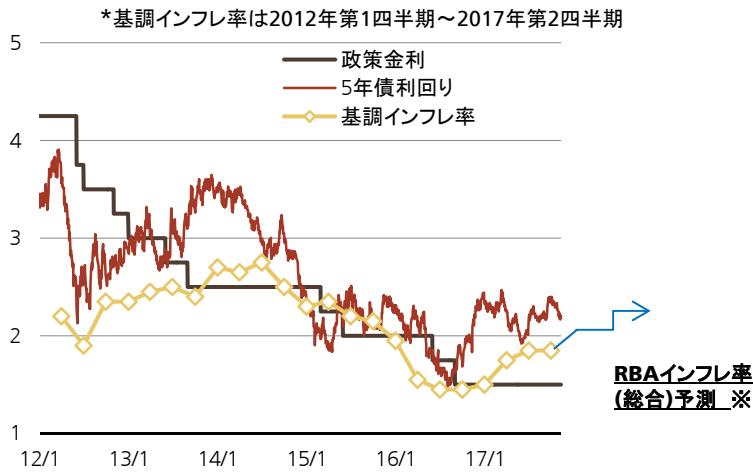
## オーストラリア最新金融・経済環境、豪ドルの見通し

- RBAは、インフレ見通しを小幅に下方修正するも、3%程度の経済成長見通しを維持
- 豪州経済においては、鉱業以外の設備投資、労働市場の改善などが景気拡大を牽引
- 豪ドル相場においては、中国リスクの後退、世界の好景気や堅調な商品市況などが追い風

### <RBAのインフレ見通しはややハト派的となるも、景気判断と来年後半の利上げ見通しは維持>

- RBAは11月7日の理事会で、政策金利を過去最低の1.50%に据え置くと決定し、10日にはGDP成長率やインフレ率などの最新予測(図1を参照)が含まれた四半期金融政策報告(SoMP)を公表しました。
- RBAはインフレ動向について、このところの力強い雇用活動にも関わらず、賃金の伸び悩みや小売部門での価格低下、労働市場の余剰により抑制されていると指摘しています。金融政策報告書では、コアインフレ率が2019年に年率2%に達するとの慎重な見通しが示されました。
- 一方、景気判断については、RBAは従来からの景気見通しを維持しました。具体的には、国内総生産(GDP)は2018年の第3四半期(4-6月期)にやや鈍化した後、向こう数年間は平均3%程度で推移するとの見通しを示しました。世界好景気からの恩恵もあり、資源輸出や一段と前向きな企業投資が主導するとRBAは見込んでおり、国内でもサービス業主導の経済への移行にも自信を深めている模様です。
- デベルRBA副総裁は13日、シドニーでの講演で「過去数年の鉱業以外の設備投資は堅調な上向きの軌道を辿ってきたように思われる」と発言。現在の豪州の鉱業以外の投資は、金融危機前の2008年第1四半期を約17%上回っており、サービスとインフラ関連が設備投資の伸びを主導しているとも述べました。
- 同報告では、失業率が緩やかながら低下するとの見通しも示されました。景気の改善により労働市場が改善し、賃金上昇へと波及するとの見立ては変えず、インフレ率は穏やかながらインフレ目標レンジ(2-3%)に回帰する見通しが維持されました。
- 理事会の声明文、四半期金融政策報告等を見る限り、RBAの金融政策スタンスに変更はなく、市場の反応も限定的となっています。2018年後半に利上げが実施されるとのシナリオも堅持されていくと見られています。

【図1】豪金利及びインフレ率(四半期)の推移  
(2012年1月2日～2017年11月10日)



【図1】RBA四半期金融政策報告(SoMP)の予測(前回8月は期末レンジ→今回11月は四半期平均、%)

	2017年12月	2018年6月	2018年12月	2019年6月	2019年12月
実質GDP	2~3→2.5	2.5~3.5→2.75	2.75~3.25→3.25	3~4→3.5	3~4→3.25
失業率	5~6→5.6	5~6→5.5	5~6→5.5	5~6→5.5	5~6→5.25
インフレ率(総合)	1.5~2.5→2.0	1.75~2.75→2.0	1.75~2.75→2.25	2~3→2.25	2~3→2.25
インフレ率(コア)	1.5~2.5→1.75	1.5~2.5→1.75	1.5~2.5→1.75	2~3→2.0	2~3→2.0

## ＜豪ドルを取り巻く環境について＞

### 国内要因

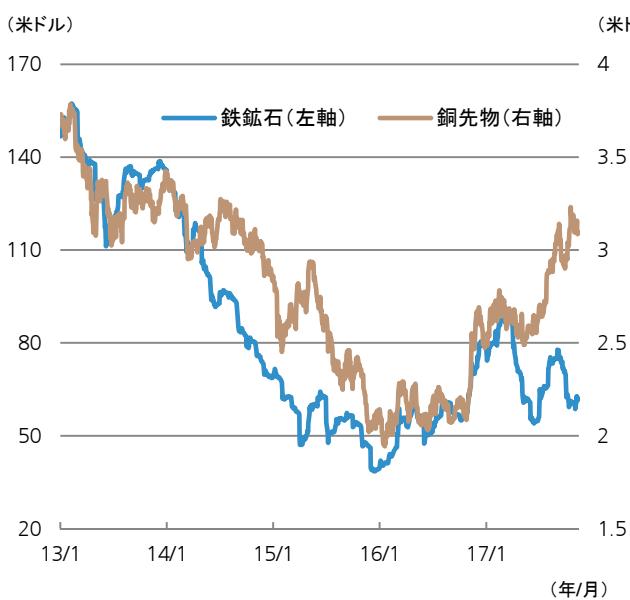
- 豪経済については、前述の通りRBAは緩やかな景気拡大が続くと見ています。一部では、個人消費の伸び悩みなど懸念があるものの、人口増や雇用増、企業センチメントの高水準推移(豪10月企業景況感、前回14から21へ上昇)などを踏まえると、鈍化リスクは低いと考えられています。観光や教育などサービス業主導の経済へのシフトや雇用の改善など豪経済には回復の余地が残されているからです。
- 豪政治においては、ジョイス副首相の二重国籍問題に続き、新たな下院議員の二重国籍が判明するなど政治混乱が広がるとの懸念もでています。ただし、12月2日に実施されるジョイス副首相辞任に伴う補欠選挙では、NZ国籍の放棄により立候補が可能となるジョイス氏が勝利し、連立与党が過半数を回復する可能性もあります。持続的な政権不安定化には繋がりにくいとの見方もありますが、注意が必要と考えます。

### 海外要因

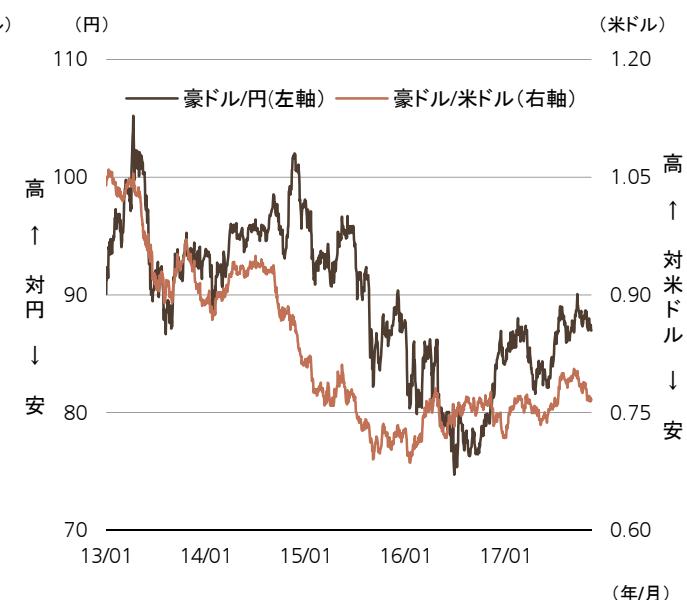
- 米金利、米ドル動向からの影響** 9月以降は米税制改革への期待が高まり、米金利、米ドルの押し上げ材料となり、豪米金利差の縮小が豪ドルの売り材料となっていきました。ただし、パウエル氏が次期FRB議長に指名されたことや米賃金の伸び悩みなどから米金利の上昇懸念は後退しつつあります。豪金利は国内要因では動きづらい状況下、海外要因に影響を受ける時間帯が続く可能性があり、米国動向が注目されます。
- 中国経済への懸念後退** 共産党大会後の中国リスクとしては、政策転換(引き締め強化等)による景気の急減速や資源需要の低下が懸念されてきました。その党大会では政治の安定とバランスの取れた経済政策が示されたことから、経済のハードランディング懸念は低下しています。今後の中国では環境規制が強まる見られていますが、世界的な好景気とインフラ需要が相殺し、成長率の減速は緩やかと見られています。
- 商品市況の追い風** 足元、豪州の主要輸出商品である鉄鉱石価格は底入れしつつあります。上記中国リスクの後退に加え、世界経済のバロメーターである銅価格の他、原油価格も上昇しており、全般的に商品市況は堅調です。世界貿易・景気動向を反映し、バルチック海運指数(鉄鉱石等を運搬するバラ積み船の平均運賃指数)も堅調さを維持しており、豪州資源大手の業績改善等が期待できる環境が続いている。

⇒ 豪州の景気拡大見通しに変化はなく、世界の好景気や堅調な商品市況などが追い風となり、豪ドルを取り巻く環境は改善に向かっています。当面は、国内での政治問題やインフレ低迷などが豪ドルの逆風となる可能性がありますが、対ドル、対円とも現状の水準から下がる場合には押し目買いの好機になると見ています。

【図2】銅先物および鉄鉱石価格の推移  
(2013年1月2日から2017年11月10日)



【図3】豪ドルの推移  
(2013年1月1日から2017年11月10日)



出所:トムソン・ロイター  
上記のデータは過去のものであり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。

## 本資料ご使用にあたってのご留意事項

投資信託のリスクおよび費用は投資信託ごとに異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面でご確認ください。

なお、以下に記載するリスクおよび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、UBSアセット・マネジメント株式会社が運用するすべての公募投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しております。購入のお申込にあたっては、販売会社より投資信託説明書(交付目論見書)等をお渡ししますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断くださいますようお願いいたします。

## 投資信託のリスクについて

投資信託は株式、債券、投資信託証券など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。したがって、投資家の皆様の投資元本が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、元本を割り込むことがあります。また、投資信託は、預金ではなく、預金保険制度の対象ではありません。

投資信託のリスクは投資対象資産の種類、投資制限、取引市場、投資対象国等により異なります。

※詳しくは各投資信託の目論見書および契約締結前交付書面をご覧ください。

## 投資信託の費用について

投資信託のご購入時や保有期間中には以下の費用がかかります。

### 【直接ご負担いただく費用】

- ・購入時: 購入時手数料 上限3.78%(税抜3.50%)
- ・換金時: 信託財産留保額 上限0.3%

### 【保有期間中に間接的にご負担いただく費用】

- ・運用管理費用(信託報酬) 上限約2.4839%(税込)(ファンドオブファンズの投資先ファンドの概算値を含む)
- ・その他の費用(監査報酬、有価証券売買委託手数料、信託事務の諸費用等)をご負担いただきます。

※これらの費用の額および計算方法等は、投資信託毎に異なります。詳しくは各投資信託の目論見書および契約締結前交付書面等にてご確認ください。

商号	UBSアセット・マネジメント株式会社
加入協会	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第412号
	一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会