



## 2016年初のリスクオフ環境とオーストラリア債券投資

- 中国景気への懸念などを受け、2016年初から投資家心理は悪化
- 投資家のリスク回避姿勢が強まると、「質への逃避」として安全資産が選好
- リスクオフ環境で円高が進行すると、売られ過ぎた外貨に対して投資を積み増す投資家も存在

### <2016年初から投資家心理は悪化>

中国景気への懸念が高まったことなどから、先行きの見通しが暗くなり、2016年初から投資家心理は冷え込んでいます。エネルギーの供給過剰などを背景に、原油価格は1バレル=30米ドルを割り込み、1月20日現在で約26米ドルと年初来で30%近い下落となっています。また、投資家心理を反映するとされるVIX指数も年初来で上昇を続けており、市場の警戒感が高まっていることが示唆されています。

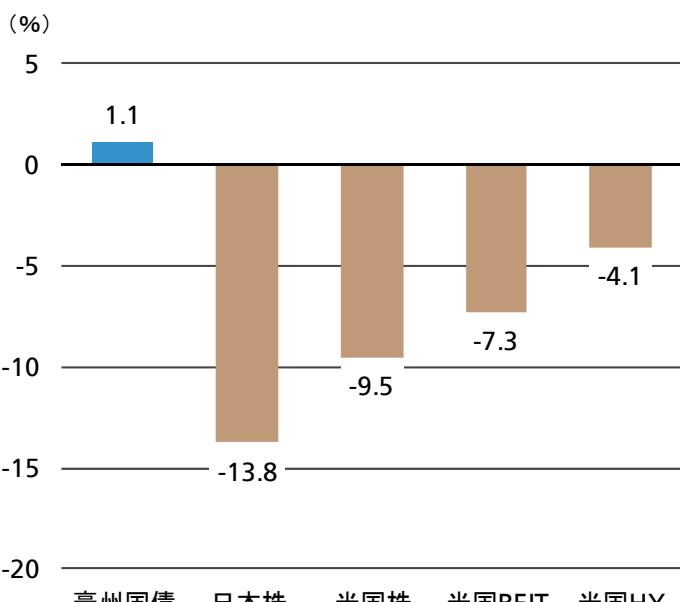
### <リスク資産は大幅に下落> → 投資のヒント①は2ページ

日本株は日経平均株価で年初から2,500円超の下げとなり、1月20日現在で16,500円を下回る水準となっています。世界的にもリスク資産は売り込まれ、米国株、米国REIT、米国ハイイールド社債なども軒並み下落しています。一方、オーストラリア国債はプラスとなっています【図1】。投資家のリスク回避姿勢は強まり、高格付けの先進国国債などの安全資産が選好されやすい地合と見られます。

### <リスクオフ環境で円高が進行> → 投資のヒント②は3ページ

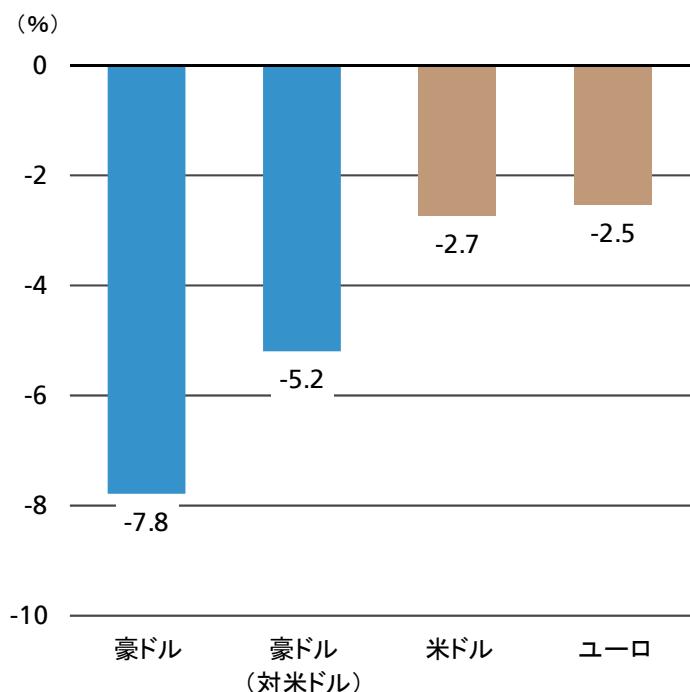
リスクオフ環境では円が選好される傾向があり、円高が進行します。2015年末の1米ドル=約120円、1豪ドル=約88円から、1月20日現在では1米ドル=約117円、1豪ドル=約81円となっています。特に、豪ドルは中国景気や商品市場の影響を受けやすく、対米ドルで売り込まれたことで、クロスレートの円/豪ドルの下落幅は更に大きいものとなりました【図2】。しかしながら、急激な円高で1豪ドル=80円を割れるような展開では、過去の水準と比較し下落が行き過ぎていると見て、円から豪ドルへの投資を積み増す投資家も存在すると考えられます。

■【図1】年初来の主な資産(現地通貨建て)の騰落率  
(2015年12月末～2016年1月20日)



豪州国債:Bloombergオーストラリア債券(Govt)、日本株:日経平均株価  
米国株:NYダウ平均株価、米国REIT:FTSE NAREITエクイティREIT  
米国HY:BoA Merrill Lynch米国ハイイールド・マスターII

■【図2】年初来の主な通貨(対円)の騰落率  
(2015年12月末～2016年1月20日)



## 投資のヒント①…オーストラリア国債について考える

- 投資家心理が更に悪化した場合に備え、リスク資産の配分を減らし安全資産の配分を増やす
- 安全資産のひとつとして、高格付けで利回りも相対的に高いオーストラリア国債に注目する

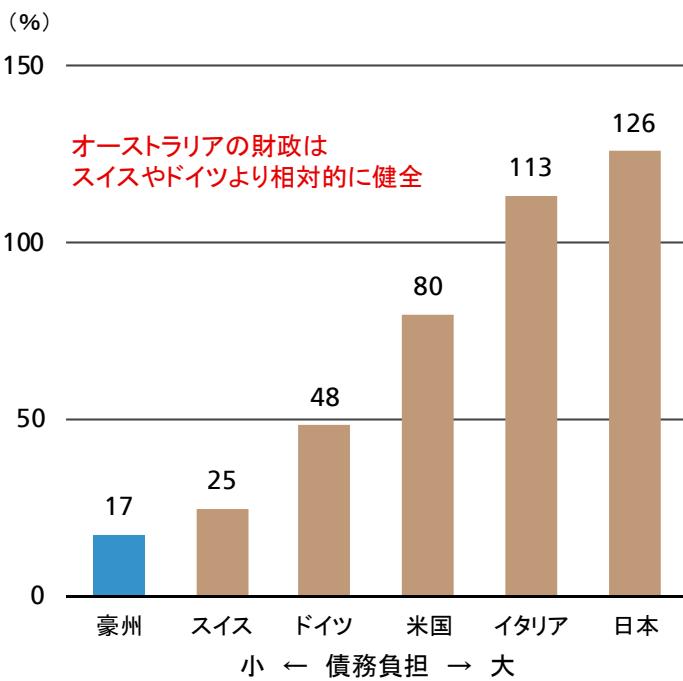
### <オーストラリア国債に注目する理由>

先行き不透明感が高まる局面では、「質への逃避」に備え安全資産の配分を増やすことも有効な手段のひとつであると考えられます。代表的な安全資産としては、高格付けの国債が挙げられます。一般に、高格付けはデフォルト(債務不履行)のリスクが低いため、見返りとしての利回りも低くなる傾向があります。債券投資では信用力と利回りのバランスがポイントです。

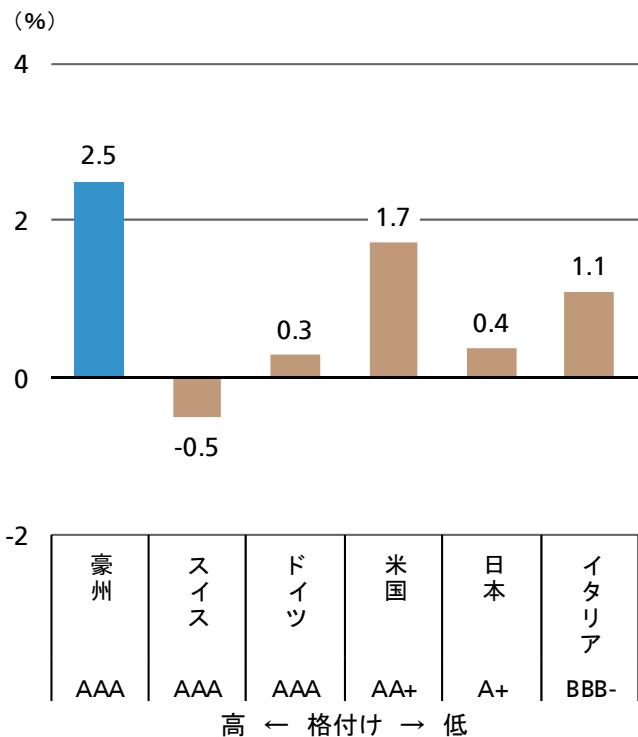
オーストラリア国債は、S&Pなどの主要格付け機関から最高位のAAAが付与されていますが、利回りは相対的に高い水準となっています。スイスなどマイナス金利の国債も存在する中、オーストラリア国債の利回り水準は注目に値すると考えられます【図3】。

加えて、オーストラリアは先進国の中でも純債務が少なく財政が相対的に健全であると言えます【図4】。国内景気も堅調です。資源国のイメージが強いオーストラリアですが、経済をけん引しているのは内需で、低水準の政策金利や失業率の改善などを背景に、民間消費の伸びが続いている。Bloombergの集計調査(2016年1月20日時点)によると、2016年も2.6%程度の成長が見込まれています【図5】。

### ■【図4】主な国の純債務残高(対GDP比) (2015年、予測値)

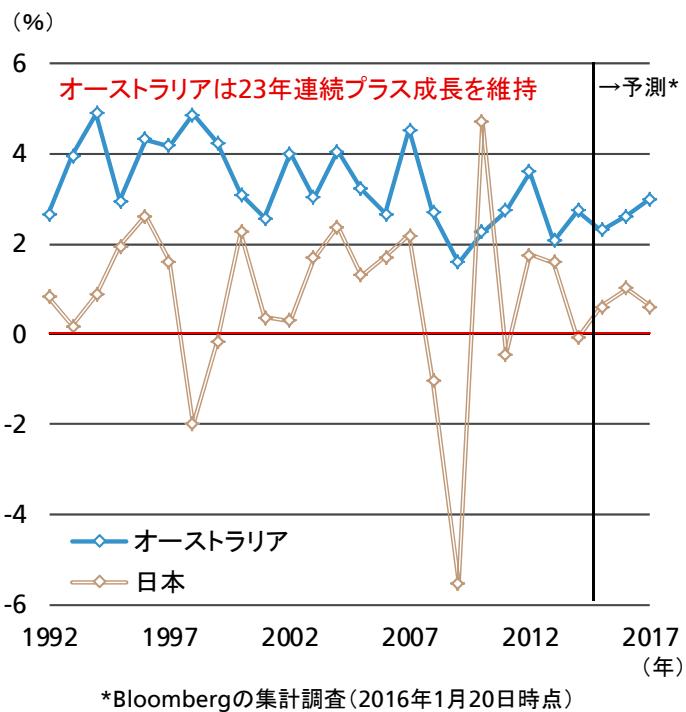


### ■【図3】主な国債の利回りと格付け (2015年12月末)



利回りと格付け:シティグループ世界債券インデックスのプロファイル

### ■【図5】実質GDPの推移 (1992年~2017年、予測値含む)



\*Bloombergの集計調査(2016年1月20日時点)

## 投資のヒント②…足元の豪ドルの水準について考える

- アベノミクスによる円安の進行で、2013年1月～2015年12月の平均は1豪ドル=93円台
- 足元の1豪ドル=80円近辺の水準は過去52週移動平均を10%以上下回る水準

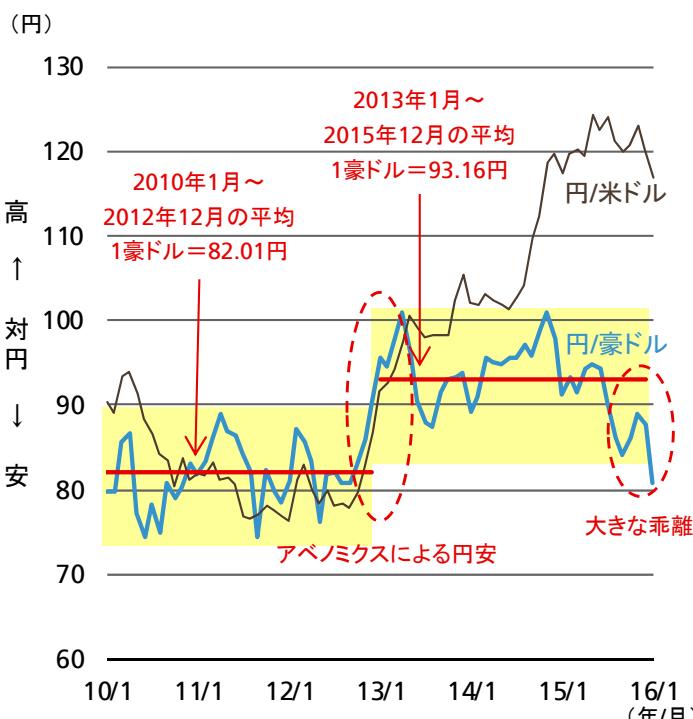
### <豪ドルの水準>

円からオーストラリア国債への投資のリターンは、債券要因と為替要因があります。過去16年で、年間リターンがマイナスとなったのは2回だけです。債券要因では利息収入による安定的なリターンが期待できますが、為替要因は変動が大きく、2008年と昨年は年間リターンをマイナスに押し下げる形となりました【図6】。

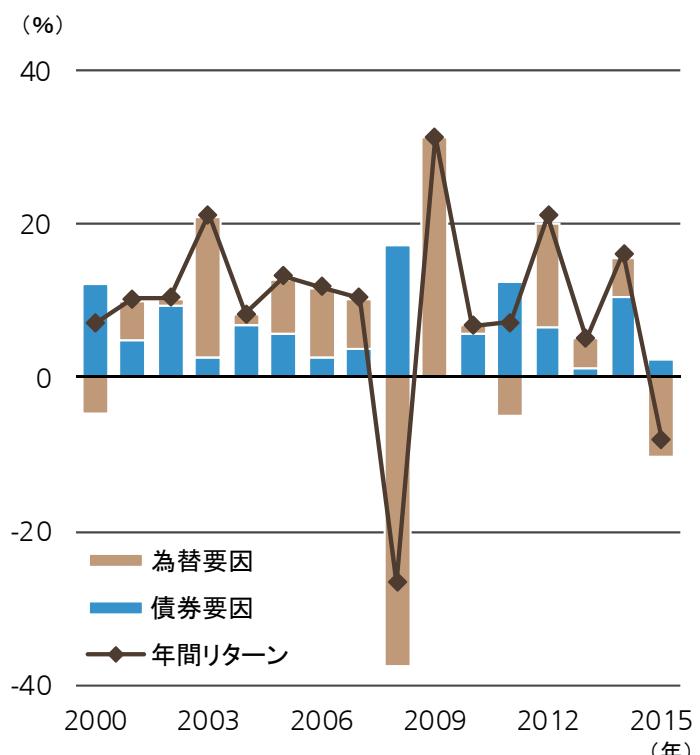
2016年1月20日現在の1豪ドル=80.78円の水準が、過去と比較してどの程度かを見た場合、安倍内閣が発足した2012年12月以降の円安基調の為替レンジからすると、相対的に低い水準にあります【図7】。

為替相場は、市場の思惑で短期的に上下に大きく動くことがあっても、長期的には貿易や投資といった実需を反映するような形で平均的な水準に回帰する傾向があります。足元の円/豪ドルの為替レートは1豪ドル=80円台で、過去52週移動平均の1豪ドル=90円台から10%以上下回る水準にあります【図8】。リスク回避の円買いが支配的な相場ですが、日米の金融政策の方向性の違いなどは、円/米ドルで円安・米ドル高の要因となるため、市場が落ち着きを取り戻す局面では、円/豪ドルも円安・豪ドル高となる可能性もあります。

■【図7】円/豪ドル、円/米ドルの推移  
(2010年1月末～2016年1月20日)

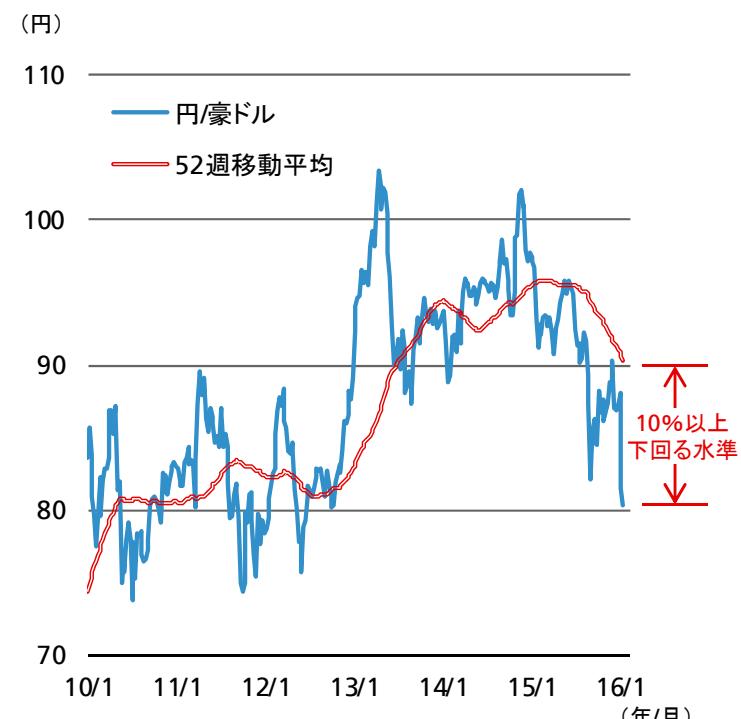


■【図6】オーストラリア国債(円換算)のリターン  
(2000年～2015年)



オーストラリア国債:Bloombergオーストラリア債券(Govt)

■【図8】円/豪ドルと52週移動平均の推移  
(2010年1月1日～2016年1月15日)



## (ご参考)債券投資は為替水準だけでなく金利収入も重要

### ■オーストラリア債券の投資成果試算

(2003年末～2015年末、投資開始時を100とした場合の試算)

投資開始年（各年年末に投資）												豪ドル (対円、 年末値)	
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
2003年末から 2015年末まで 投資した場合 100→227	2004	108											80.7
投資	2005	122	113										86.5
終了年	2006	137	127	112									94.2
へ	2007	151	139	123	110								100.2
年未に終了	2008	111	102	90	81	73							62.6
と	2009	145	134	118	106	96	131						82.3
る	2010	155	143	126	113	103	140	107					83.1
る	2011	167	154	136	122	111	150	115	108				79.1
る	2012	202	186	165	147	134	182	139	130	121			89.8
る	2013	212	196	173	155	141	192	146	137	127	105		93.2
る	2014	247	228	202	180	164	223	170	160	148	123	116	98.1
る	2015	227	210	185	166	151	205	156	147	136	113	107	92
													87.9

当該期間の実績では  
長期投資による  
金利収入の積み上げが  
投資成果に大きく貢献  
したことが分かります。

出所:Bloombergのデータを基に当社にて作成  
オーストラリア債券:Bloombergオーストラリア債券(Govt)インデックス(円ベース)  
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

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第412号

加入協会

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

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、信頼できる情報をもとにUBSアセット・マネジメント株式会社によって作成されておりますが、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。本資料に記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・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。

© UBS 2016. キーンボル及びUBSの各標章は、UBSの登録又は未登録商標です。UBSは全ての権利を留保します。