

インカム資産の注目の投資テーマ:オーストラリアの電気料金上昇

インカム資産オープン(アジア・オセアニア)
追加型投信/海外/資産複合

2016年11月29日

インカム資産の注目の投資テーマにつきまして、「インカム資産オープン(アジア・オセアニア)」が主要投資対象としております「LM・アジア・オセアニア・インカム資産ファンド(適格機関投資家専用)」(以下「当ファンド」)の運用会社であるレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社のコメントを基に、お伝えいたします。前回はアジアの電力需要の増加についてお伝えしましたが、今回はオーストラリアの電気料金上昇についてご紹介いたします。

【オーストラリアでは、電気料金が再び上昇する見込み】

オーストラリアの電気料金はこれまで、消費者物価指数(CPI)の上昇率に沿うように緩やかに上昇してきました。しかし、2007年12月から2014年3月にかけて電気料金は消費者物価指数を大きく上回る伸びを示しました。

電気料金が2008年以降に大幅に上昇した最大の要因は、送配電ネットワークの補修にかかるコストの増加です。オーストラリアの広大な土地と、それに対する人口の少なさが1人あたりの負担コストを押し上げました。現在、このコストの増加が落ち着いていることから、電気料金は足元の2年間に亘り概ね横ばいで推移しています。

しかし今後は、「補修費用の転嫁」や「オーストラリア国内のガス価格の上昇」などを受けて、オーストラリアにおける電気料金は、再び上昇に転じると予想します。

①補修費用を電気料金に転嫁

電力会社が保有する設備の運用やメンテナンスにかかる費用の増加は、電気料金の上昇につながると考えられます。

最近では、電力会社が設備の老朽化や環境面での懸念などから、発電所の閉鎖や大規模修繕の計画を発表しています。例えば電力・ガス供給の世界的大手エンジーは、ヘーゼルウッド発電所の閉鎖を発表しました。同社のオーストラリア現地法人のCEOによると、閉鎖に伴う想定される費用は数億豪ドルに上るとのことです。

オーストラリアでは、設備の運営・メンテナンスにかかる費用を電気使用者に転嫁することが認められているため、将来的に電気料金の値上げにつながる可能性があると考えています。メンテナンス費用の割合が低い企業にとって、電気料金の値上げは収益増加の機会となると思われます。

オーストラリアの電気料金と消費者物価指数の推移

(2000年1-3月期~2016年7-9月期)
(単位:2000年1-3月期を100として指数化)



(出所)オーストラリア統計局のデータを基に
岡三アセットマネジメント作成

オーストラリアにおける発電所の閉鎖の動き

発電所	内容	想定コスト
エンジー (フランス) ビクトリア州 ヘーゼルウッド 発電所	<ul style="list-style-type: none"> 操業開始から50年超 閉鎖予定:2017年3月末 発電量:1,600MW 環境面、経済面ともに持続不可能な状態 閉鎖は同社の低炭素化戦略の一環 	数億豪ドル
アリンタ・エナジー (オーストラリア) 南オーストラリア州 北部発電所	<ul style="list-style-type: none"> 操業開始から60年超 2016年5月に閉鎖済 閉鎖は発電効率が悪く高コスト体質によるもの 	7,850万豪ドル

(出所)レグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、「インカム資産オープン(アジア・オセアニア)」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での岡三アセットマネジメント株式会社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。



インカム資産オープン(アジア・オセアニア)
追加型投信／海外／資産複合

②豪国内のガス価格は上昇傾向に

近年、輸出用の天然ガスである「液化天然ガス(LNG)」の価格は下落傾向にあります。例えばオーストラリアから日本向けの天然ガス価格は国内向けよりも約40%安いとの報告もみられます。背景には、①LNGの輸出価格は原油価格との連動性が高く、原油価格が過去の2年間に大きく下落したこと、②オーストラリアを含むガスの主要生産国においては、大型の天然ガスの生産設備が稼働を開始しており、輸出の拡大が続いていることなどが挙げられます。

一方、オーストラリア国内のガス価格は、天然ガス業界の寡占状態などを受けて、上昇が続いています。天然ガスを燃焼して発電する企業にとって、天然ガス価格の上昇はコスト増となり、今後、電気料金の上昇につながりやすいと考えられます。

一般的には、燃料価格の上昇は、コストの増加を招き、電力会社の収益悪化につながると考えられます。しかし、ガス価格の上昇を電気料金に転嫁しやすい環境下で、コスト効率の高い燃料を利用し、発電している企業にとって利益率の改善を通じて収益向上が期待されます。当ファンドでは、オーストラリアにおける電力会社のコスト構造を精査し、電気料金の上昇が収益改善につながると予想される電力株の選別を進めています。

【組入銘柄の紹介：AGLエナジー】

電気、天然ガス、エネルギー関連製品の販売・供給を行うオーストラリア大手の電力会社。

生産コストの低い火力および再生エネルギーの発電所を数多く保有しているため、天然ガス価格の上昇に伴う電気料金の値上げは、収益改善に貢献すると考えられます。

2015年7月～2016年6月期の決算においては、一時要因を除いた純利益が前年比+11%、1株当たり配当が6%の増配となっています。

本資料における銘柄紹介は情報の提供を目的とするものであり、個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

以上

(作成:グローバル・エクイティ運用部)

オーストラリアの天然ガス輸出

(2005年～2015年)



※輸出価格は2005年1-3月期～2016年7-9月期のデータ (出所)Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

オーストラリアの天然ガス国内価格

(2005年～2015年)



※ビクトリア州の卸売価格(中央値)を使用 (出所)Australian Energy Market Operatorのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、「インカム資産オープン(アジア・オセアニア)」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での岡三アセットマネジメント株式会社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。



インカム資産オープン(アジア・オセアニア)
追加型投信／海外／資産複合

インカム資産オープン(アジア・オセアニア)に関する留意事項

【岡三アセットマネジメントについて】

商号：岡三アセットマネジメント株式会社

岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長（金商）第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

【投資リスク】

- 投資者の皆さまの投資元本は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、投資元本を割り込むことがあります。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者の皆さまに帰属します。ファンドは、アジア（日本を除く）・オセアニアの株式・不動産投資信託証券等値動きのある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替相場の変動により損失を被ることがあります。
- ファンドの主な基準価額の変動要因としては、「株価変動リスク」、「不動産投資信託証券のリスク」、「為替変動リスク」、「カントリーリスク」、「流動性リスク」、「信用リスク」があります。その他の変動要因としては、不動産投資信託のその他のリスク（信用リスク、業績悪化リスク、自然災害・環境問題等のリスク、法律改正・税制の変更等によるリスク・上場廃止リスク、流動性リスク）、金利変動リスクがあります。

※基準価額の変動要因は上記のリスクに限定されるものではありません。

【その他の留意点】

- ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品、保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。
- 投資対象とする投資信託証券にかかる購入・換金申込みの受付の中止および取消、取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込みの受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込みの受付を取消することがあります。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご参照ください。

【お客様にご負担いただく費用】

<お客様が直接的に負担する費用>

- 購入時
 - 購入時手数料：購入価額×購入口数×上限3.24%(税抜3.0%)
詳しくは販売会社にご確認ください。
- 換金時
 - 換金手数料：ありません。
 - 信託財産留保額：換金申込受付日の翌営業日の基準価額×0.3%

<お客様が信託財産で間接的に負担する費用>

- 保有期間中
 - 運用管理費用（信託報酬）
：純資産総額×年率1.0584%（税抜0.98%）
 - 運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担
：純資産総額×年率1.7064%（税抜1.58%）程度
 - 実質的な負担とは、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬を含めた報酬です。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- その他費用・手数料
 - 監査費用：純資産総額×年率0.01296%(税抜0.012%)
- 有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用を信託財産でご負担いただきます。また、投資対象とする投資信託証券に係る前記の費用等、海外における資産の保管等に要する費用を間接的にご負担いただきます。（監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。）
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご参照ください。

販売会社

(受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。なお、販売会社には取次証券会社が含まれております。)

商号	登録番号	加入協会			
		日本証券業協会	一般社団法人 日本投資 顧問業協会	一般社団法人 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
(金融商品取引業者)					
岡三証券株式会社	関東財務局長(金商)第53号	○	○		○
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
荘内証券株式会社	東北財務局長(金商)第1号	○			
大山日ノ丸証券株式会社	中国財務局長(金商)第5号	○			
愛媛証券株式会社	四国財務局長(金商)第2号	○			
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18号	○			○
武甲証券株式会社	関東財務局長(金商)第154号	○			

<本資料に関するお問合わせ先>
カスタマーサービス部 フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)