

オーストラリアレポート

オーストラリア株式運用チームが語る同国の投資環境③

2019年7月上旬、レグ・メイソン傘下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。オーストラリアの株式市場、各セクター（銀行、インフラ）の動向と見通しについてウィル・ベイリス氏にインタビューした内容をレグ・メイソンより情報連携を受けましたので、ご紹介いたします。

*マーティン・カーリー・オーストラリアは、長きにわたるオーストラリア株式運用の実績を有しています。現地の運用戦略は外部の運用評価機関からも高い評価を獲得しており、オーストラリア株式運用において定評があります。投資家のニーズに応じた様々な運用戦略を提供しています。



オーストラリア株式は配当利回りが相対的に高い

➤ オーストラリア株式は配当利回りが相対的に高く、利回り格差の観点でバリュエーションは魅力的

オーストラリア株式の堅調な地合いが続く一つの要因として、配当利回りが高いことが挙げられます。世界的な低金利環境下、オーストラリア株式は米国や日本と比較して配当利回りが高く、魅力的なインカムを提供しています。また、豪10年国債利回りの低下を背景に、オーストラリア株式の配当利回りと同長期国債の利回りの差が拡大しており、株式の割安感が生じています（図表1）。オーストラリア株式は高水準の安定したインカムを求める国内外の投資家にとって、魅力的な投資対象になると考えます。

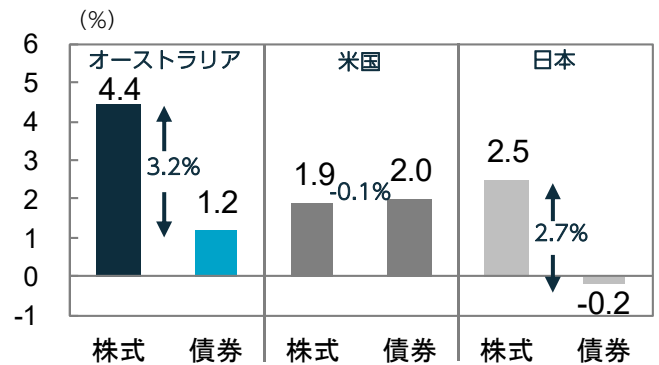
安定的な配当収入と値上がり益に期待

➤ 配当の積み上げ効果がパフォーマンスの安定に大きく寄与、政府の景気刺激策も後押し

オーストラリア株式は安定した人口増加などを背景に、堅調な業績が続いており、配当支払額も増加しています。配当収入などを含めた総合的な収益（トータルリターン）を見てみると、配当収入が中長期にわたってパフォーマンスに大きく寄与していることがわかります（図表2）。また、株式の値上がり益（キャピタルゲイン）も政府の景気刺激策や緩和的な金融政策などを背景に、今後プラスに寄与していくものと考えています。

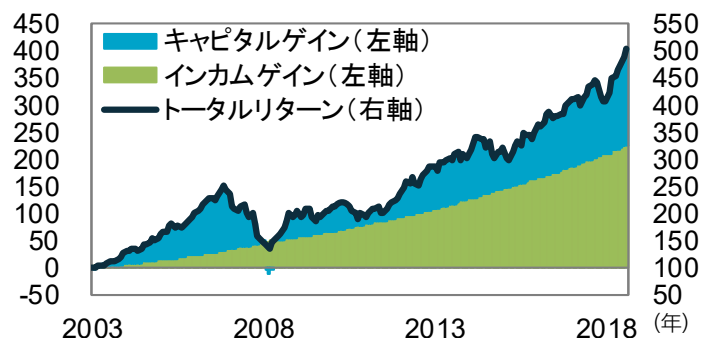
2019年初からオーストラリア株式の上昇率をセクター別で見ると、コミュニケーション・サービス、情報技術などがけん引しました（図表3）。一方、公益事業、金融、REITなどの内需セクターは出遅れ感がありバリュエーションに割安感のある銘柄も多く見られます。今後、利下げや所得税減税などによる景気の底上げが期待されることから、こうした内需セクターに対する投資妙味が増してくるものと考えています。

図表1：日米豪の株式・債券の利回り比較



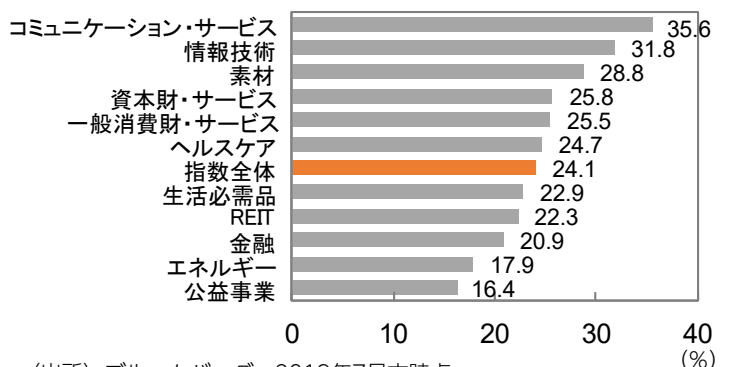
(出所) ブルームバーグ、2019年7月末時点
オーストラリア株式：S&P/ASX 200指数、米国株式：S&P500指数、日本株式：TOPIX、債券：各国10年国債利回り

図表2：オーストラリア株式のパフォーマンス



(出所) ブルームバーグ (期間) 2003年12月末～2019年7月末 (月次)
※トータルリターンは2003年12月末を100として指数化
※上記はS&P/ASX 200指数のトータルリターンとプライスリターンの変化率の差をインカムゲインとして簡易的に分解したもの

図表3：オーストラリア株式の2019年初来騰落率 (セクター別)



(出所) ブルームバーグ、2019年7月末時点
オーストラリア株式及びセクター：S&P/ASX 200指数 (配当込)
REIT：S&P/ASX 300 A-REIT指数 (配当込)

オーストラリア株式市場は堅調な利益見通し

- ▶ オーストラリア株式の利益は堅調な国内経済と健全なファンダメンタルズを背景に拡大の見通し

2019年5月の総選挙前は選挙の不透明感から消費者や企業のマインドが低下するなど、景況感の悪化が見られました。しかし、総選挙後、景況感の一部改善し住宅市場も回復の兆しが見られます。政府が推進する景気刺激策などによってオーストラリアの景気が回復に転じれば、オーストラリアの企業利益は今後更に拡大することが期待されます（図表4）。

銀行セクターの見通し

- ▶ 銀行セクターは安定した事業基盤を有し、配当利回りが高く、魅力的な投資対象の一つ

オーストラリア銀行株は不正行為などに対する王立委員会による調査への懸念を背景に下落基調となっていました。王立委員会の最終報告書公表を機に上昇に転じ、総選挙後は選挙に伴う不透明感が払拭され、一段高となりました（図表5）。選挙前、野党・労働党は厳格な金融規制を公約として掲げていましたが、与党・保守連合が勝利して市場寄りの政策を実施する期待が高まり、銀行事業へのマイナスの影響が少なくなるとの見方から株高が進行したと考えています。

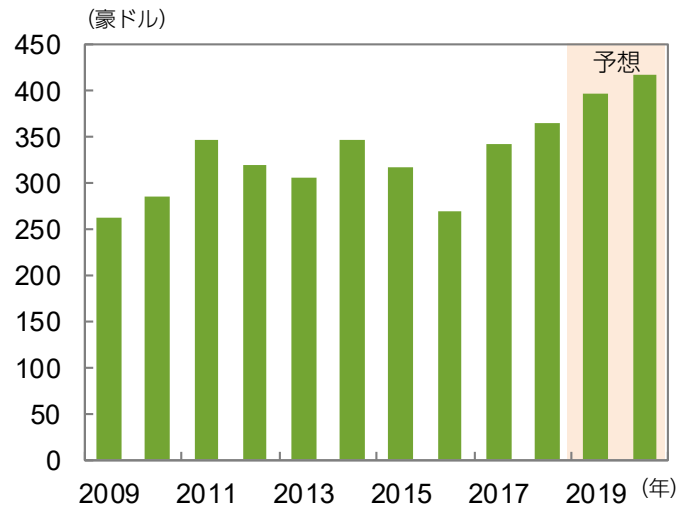
銀行セクターは4大銀行が貸出総額の約8割を有し、安定的に収益を確保するための事業基盤を有しています。銀行セクターは配当利回りが6%台と高く、市場全体と比較して割安感があり魅力的な投資対象の一つであると考えています。

インフラセクターの見通し

- ▶ 人口増加によりインフラ需要が高まっており、政府のインフラ投資計画はインフラセクターにとって追い風

オーストラリアでは人口増加を支えるため、インフラに対する需要が高まっており、中でも新しい道路の建設や道路拡張が必要とされています。政府は道路建設、渋滞の緩和などを目的としたインフラ整備に今後10年間で約1,000億豪ドル投資する計画を立てており、既に数多くの主要プロジェクトがオーストラリア全土で進行しています（図表6）。政府が推進するインフラ投資計画がオーストラリア経済にプラスの影響をもたらし、インフラセクターは中長期にわたってその恩恵を受けるものと考えています。

図表4：オーストラリア株式の一株当たり利益（EPS）



（出所）ファクトセット、2019年7月末時点

（期間）2009年～2020年（年次）

オーストラリア株式：S&P/ASX 200指数

※EPS予想は2019年7月末時点の予測値

図表5：オーストラリア銀行株の推移

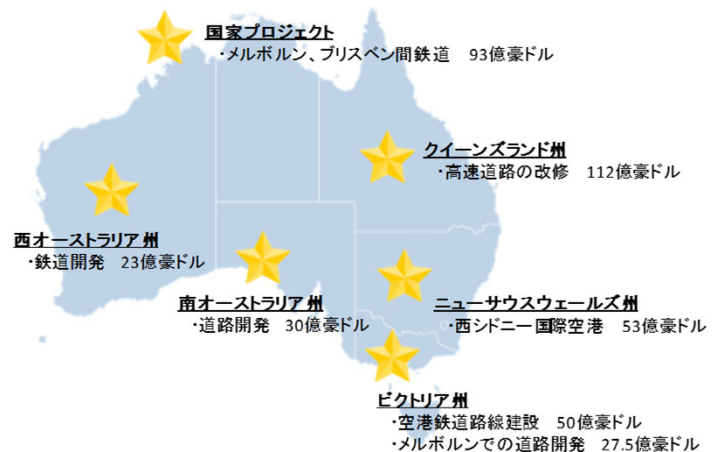


（出所）ブルームバーグ（期間）2016年12月末～2019年7月末（月次）

オーストラリア株全体：S&P/ASX 200指数、オーストラリア銀行株：

S&P/ASX 200銀行株指数 ※2016年12月末を100として指数化

図表6：現在進行中のインフラ計画の例



（出所）オーストラリア政府「Budget2019-20」

【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、レグ・メイソン・アセット・マネジメンツの情報を基に、ニッセイアセットマネジメンツが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



ニッセイアセットマネジメンツ株式会社

商号等：ニッセイアセットマネジメンツ株式会社

金融商品取引業者

関東財務局長（金商）第369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

ニッセイアセットマネジメンツ株式会社

コールセンター 0120-762-506（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>