

オーストラリアの実物資産(REIT、インフラ)の投資環境

2019年2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、実物資産(REIT、インフラ)のセクターで豊富な運用経験を持つ、ポートフォリオ・マネジャーのアシュトン・リード氏が来日しました。本レポートでは、オーストラリアの実物資産(REIT、インフラ)の動向と見通しについてインタビューした内容をご紹介します。

*マーティン・カーリー・オーストラリアは、長きにわたりオーストラリア株式運用の実績を有しています。エクイティ・インカム、A-REIT、リアルインカムなどのファンドは外部の運用評価機関から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。



ポートフォリオ・マネジャー
アシュトン・リード氏

消費拡大を背景にREITの投資環境は良好

➤ オーストラリアでは、堅調な人口増加を背景に商業施設への需要が今後も高まることが期待されます

オーストラリアは長期にわたって人口増加が所得増加や消費拡大に寄与して(図1)、持続的な経済成長を達成してきました。オーストラリアの総人口は2015年から2050年までに約4割増加すると予想されています。そのため、オーストラリアでは商業施設や流通施設等への需要が底堅く、REITを取り巻く市場環境は良好であると考えています。

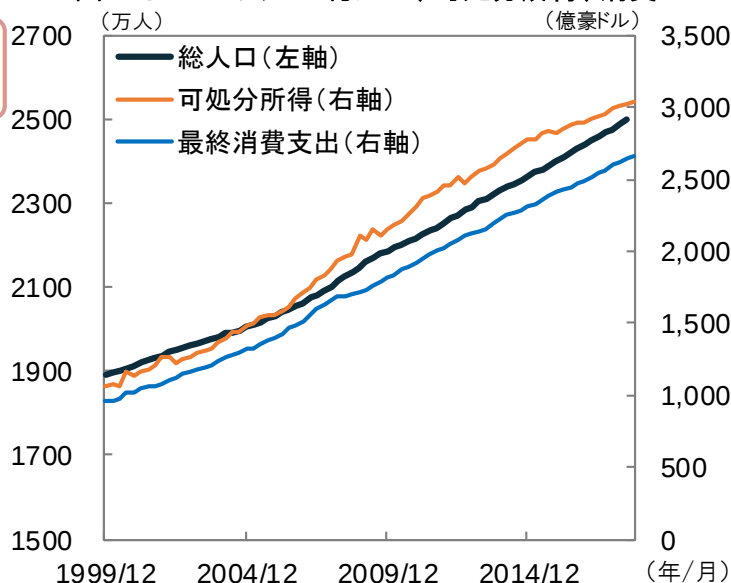
一方、オーストラリアでは最近、住宅価格の下落が注目されていますが、これは中国など外国人投資家からの資金流入規制などによって不動産需要が後退し、今まで大幅に上昇していた住宅価格が調整したものと考えられます。住宅価格の更なる下落は消費にマイナスの影響を及ぼすとの懸念もありますが、オーストラリアでは住宅供給不足の状態が続いており、人口増加が住宅需要を下支えるなど、足元の住宅市場の調整が経済全般に深刻な悪影響を及ぼすとは考えていません。

インフラセクターは政府のインフラ支出拡大の恩恵を享受

➤ 人口増加を背景にインフラ需要は高まっており、政府が推進するインフラ投資計画も追い風となります

オーストラリアでは人口増加を背景に、生活や経済を支える土木建設工事の支出額(除く資源)が拡大傾向となっています(図2)。また、経済成長を支えるためのインフラ投資の増額が政府予算の主要な課題となっており、政府は2018~2027年度の10年間でインフラ整備に750億豪ドルを投資する計画です。インフラセクターはこれらのインフラ支出拡大の恩恵を受けるものと考えています。

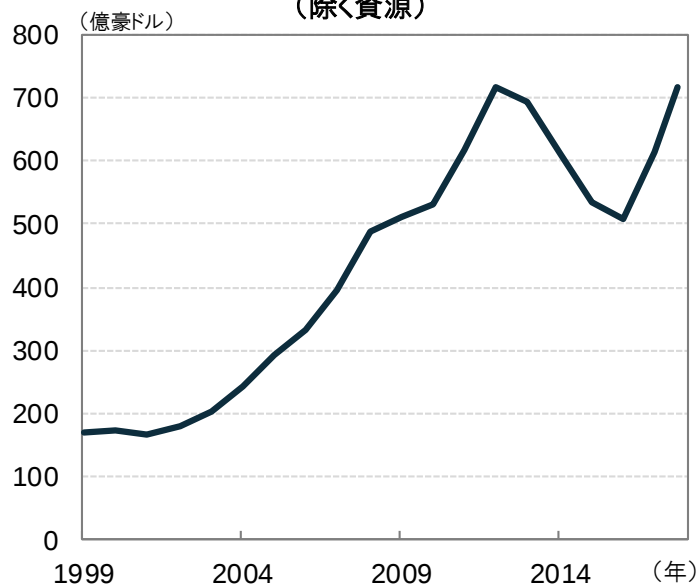
図1: オーストラリアの総人口、可処分所得、消費



(出所) オーストラリア統計局、四半期ベース

(期間) 1999年12月~2018年9月。総人口は2018年6月まで

図2: オーストラリアの土木建設工事の支出額(除く資源)



(出所) オーストラリア統計局 (期間) 1999年~2018年

※2018年は1~9月を年換算。グラフは公共・民間部門の完工高

●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。



オーストラリアの店舗用REITの見通しは引き続き良好

オーストラリアでは既にネット通販の利用が浸透していますが、ショッピングセンター等の店舗用REITの見通しは良好であると考えています。第一に、オーストラリアのショッピングセンターは、オフィスや居住地などの人々が集まる地域の中心的役割を果たしているものが多く、活気があります。米国やカナダと比べると、競争の厳しさを示す「単位人口当たりの売り場面積」も狭く、過当競争が回避される傾向にあります(図3)。

第二に、オーストラリアでは、日本のような手厚い宅配サービスが主流ではなく、ネットで注文した商品を店舗等で受け取る「クリック&コレクト」が大きなトレンドとなっています。店舗に在庫があればすぐに商品を受け取ることができるため利便性は高く、また、訪問客数の増加を通じての小売店のブランド力向上や、実店舗の売り上げ増加が期待されます。

上記の理由からオーストラリアの店舗用REITは米国と比較してネット通販の脅威にさらされにくい状況にあると考えています。

有料道路運営会社トランスアーバンの収益は堅調

オーストラリアの有料道路運営会社トランスアーバンの収益は、堅調な人口増加による交通量の増加、通行料の上昇、道路の拡張によって拡大傾向が続いています(図4)。同社を含む事業連合が2018年にシドニーの高速道路ウェスト・コネックスの運営権51%を取得するなど、同社は資産の拡大を図っており、今後も堅調な収益拡大が見込まれています。

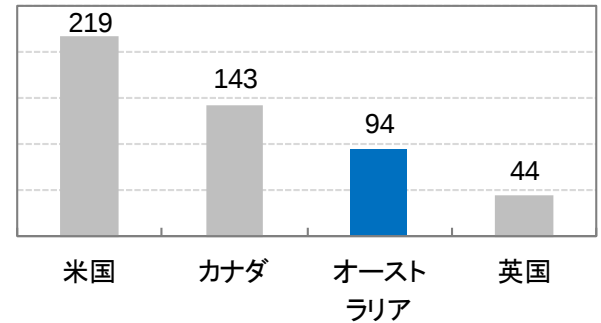
米中貿易摩擦の実物資産(REIT、インフラ)への影響は限定的。配当利回りは魅力的な水準

米政権が中国製品に制裁関税を課す大統領令に署名した2018年3月22日以降の株式市場のパフォーマンスを比べてみると、オーストラリアの実物資産は相対的に堅調なリターンを達成しています(図5)。実物資産は景気サイクルの影響を受けにくい特性を有しており、今後も安定的な業績拡大を背景に底堅いリターンを提供することが期待されます。

また、オーストラリアの実物資産は相対的に配当利回りが高い水準にあります(図6)。人口増加による内需拡大を背景に、オーストラリアの実物資産は高い配当利回りに加えて安定した配当成長が見込まれており、魅力的な投資対象の一つであると考えています。

※図5・6:A-REIT:S&P/ASX 300 A-REIT指数、インフラ:S&P/ASX インフラストラクチャー指数、オーストラリア株:S&P/ASX 200指数、米国株:S&P 500種指数、世界株:MSCI ワールド指数、アジア株(除く日本):MSCI AC アジア指数(除く日本)、米国REIT:FTSE NAREITオール・エクイティREIT指数、グローバル公益株:MSCI ワールド・公益事業指数、グローバルREIT:MSCI ワールド・エクイティREIT指数、グローバルインフラ:MSCI ワールド・コア・インフラストラクチャー指数
※MSCI Inc.の指数は、MSCI Inc.の財産であり、その著作権はMSCI Inc.に帰属します。

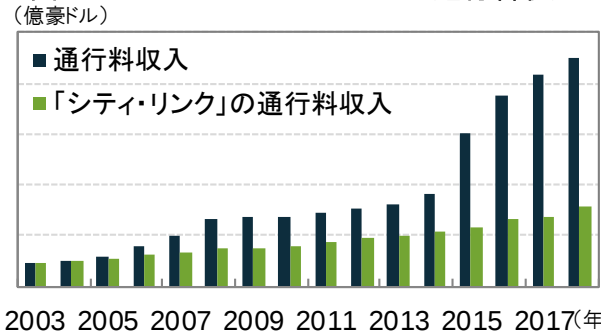
図3:主要国の100人当たり小売り面積
(平方メートル)



(出所)オーストラリア・ショッピングセンター評議会

※2018年7月時点で取得可能なデータに基づく。面積は総賃賃面積

図4:トランスアーバン・グループの通行料収入



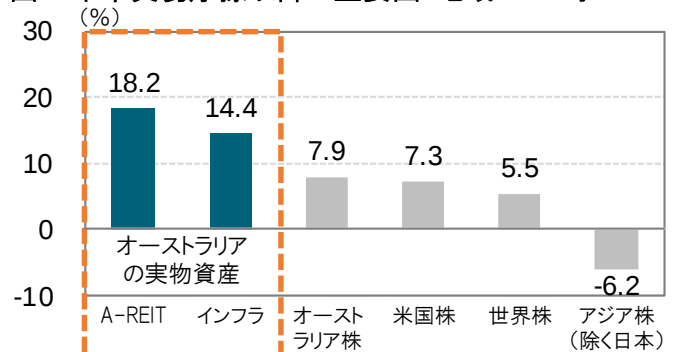
2003 2005 2007 2009 2011 2013 2015 2017(年度)

(出所)トランスアーバン・グループ会社資料

(期間)2003年度~2018年度

※「シティ・リンク」は2000年度に開通した有料道路

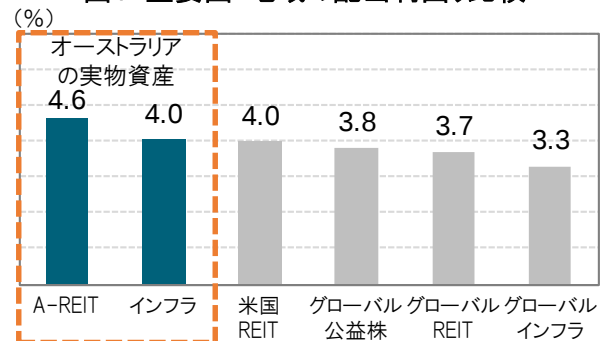
図5:米中貿易摩擦以降の主要国・地域のパフォーマンス



(出所)ブルームバーグ、MSCI Inc.、配当込・現地通貨建て

(期間)2018年3月22日~2019年2月28日

図6:主要国・地域の配当利回り比較



(出所)ブルームバーグ

※2019年2月28日時点

●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た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。