

## 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。

本レポートでは、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。

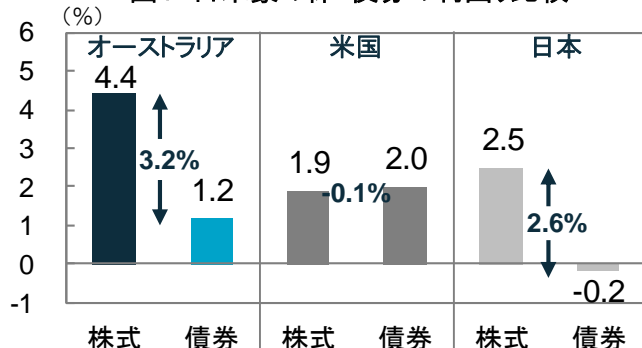
### 安定的な配当収入と値上がり益に期待

▶ 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。

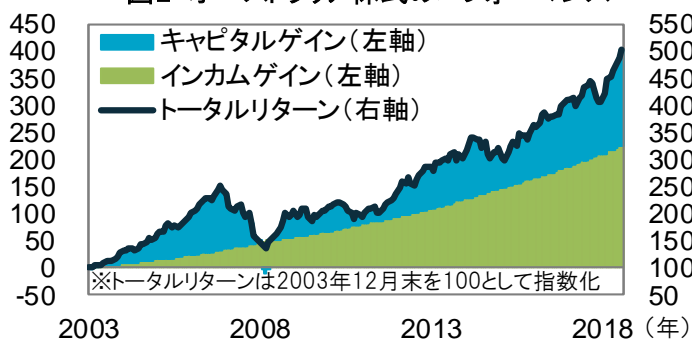
2019年初からオーストラリア株式の上昇率をセクター別で見ると、コミュニケーション・サービス、情報技術などがけん引しました(図3)。一方、公益事業、金融、REITなどの内需セクターは出遅れ感がありバリュエーションに割安感のある銘柄も多く見られます。今後、利下げや所得税減税などによる景気の底上げが期待されることから、こうした内需セクターに対する投資妙味が増してくるものと考えています。

図1: 日米豪の株・債券の利回り比較



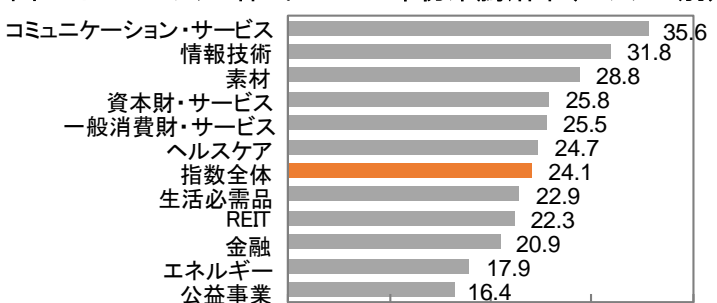
(出所)ブルームバーグ、2019年7月末時点  
オーストラリア株式:S&P/ASX 200指数、米国株式:S&P500指数、日本株式:TOPIX、債券:各国10年国債利回り

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  
※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)

●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て一段高となりました(図5)。選挙前、野党・労働党は厳格な金融規制を公約として打ち立てていましたが、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。

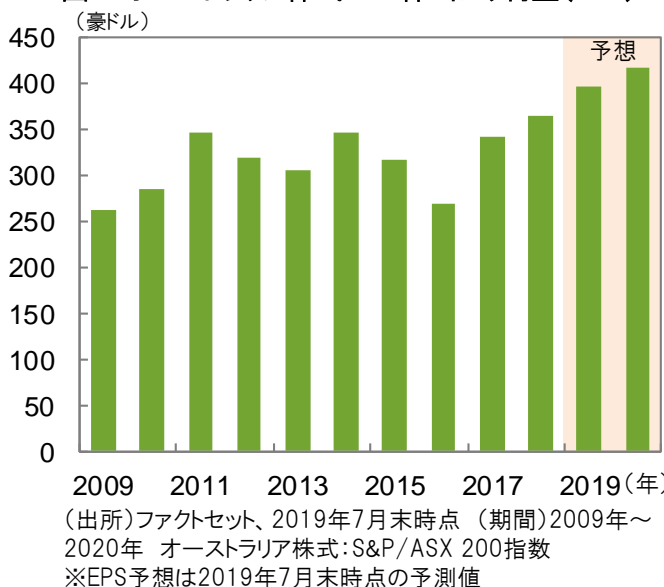
銀行セクターは4大銀行が貸出総額の約8割を有し、安定的に収益を確保するための事業基盤を有しています。銀行セクターは配当利回りが6%台と高く、市場全体と比較して割安感があり魅力的な投資対象の一つであると考えています。

## インフラセクターの見通し

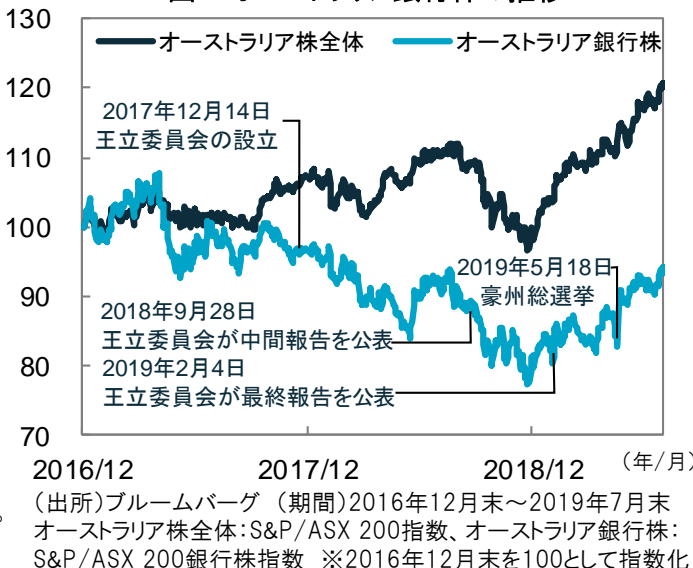
- ▶ 人口増加によりインフラ需要が高まっており、政府のインフラ投資計画はインフラセクターにとって追い風

オーストラリアでは、人口増加を支えるための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。

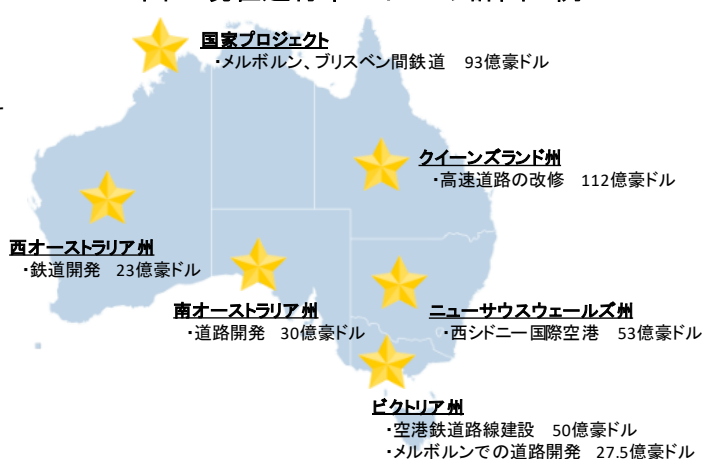
### 図4: オーストラリア株式の一株当たり利益(EPS)



### 図5: オーストラリア銀行株の推移



### 図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。