

豪州年金基金の投資動向が2019年の豪州株の焦点に

- 足元で軟調地合いの豪州株。豪州年金基金がリスク回避的な運用方針に転じ、豪州株への資金流入が減速。
- 豪州年金基金は預金や豪州国債など安全資産へ資金をシフト。相場回復に備えた年金基金の待機資金が蓄積。
- 米利上げや米中貿易戦争を巡る不透明感が解消に向かうかが、豪州年金基金の投資意欲改善のカギを握る。
- 高水準の配当利回り、活発なM&A、安定した企業収益という面からは、待機資金が豪州株へ回帰する素地は整う。

10月以降、軟調な地合いに転じた豪州株

2018年10月以降の豪州株式市場は、米国株の調整をきっかけに世界的に株安の動きが広がると、豪州株も軟調な地合いに転じています(図1)。豪州株の年間騰落率は、2016年(+7.0%)、2017年(+7.0%)と2年連続で安定した上昇となったものの、2018年は12月13日時点で年初来-6.7%と軟調なパフォーマンスとなっています。

豪州年金基金による豪州株への投資が急減速

2018年の豪州株のパフォーマンスが振るわない一因として、豪州株の主要投資家である豪州のスーパーアニュエーション(年金基金)が2018年はリスク回避的な運用方針に転じていることが影響していると考えられます。

豪州年金基金による豪州株への投資フローは、2017年は176.9億豪ドル(約1兆4,506億円)の大規模な取得がみられたものの、2018年(1-9月)の取得額は11.7億豪ドル(約959億円)へ急減速しています(図2上段)。

次の相場回復に備えた待機資金が積み上がる

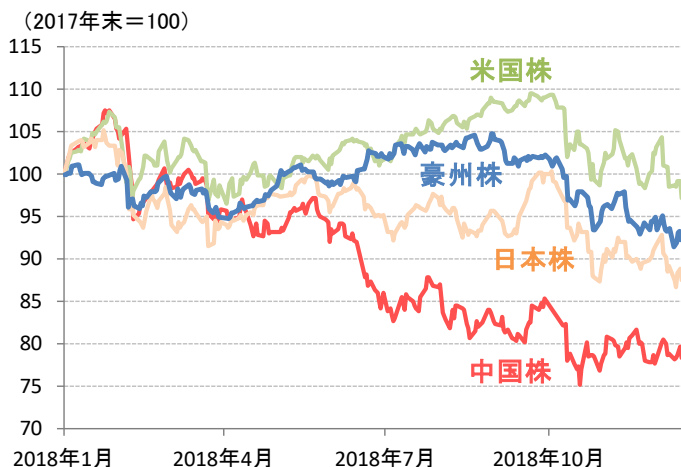
豪州年金基金は豪州株などのリスク資産への投資を抑制する一方、預金や豪州国債など安全資産へ資金シフトを図る傾向にあります。2018年1-9月の豪州年金基金による預金と豪州国債の取得額は、合計131.2億豪ドル(約1兆758億円)に拡大しています(図2下段)。

豪州年金基金が安全資産への選好を高めていることは、次の相場の回復局面に備えた待機資金が年金基金に蓄積されていると考えることもできます。

過去には2007年(米金融危機)や2011-12年(欧州債務危機)にも豪州年金基金の資金回避が進みましたが、当時は危機の収束後は豪州年金基金からの資金回帰が豪州株式市場の回復を支える要因となりました。

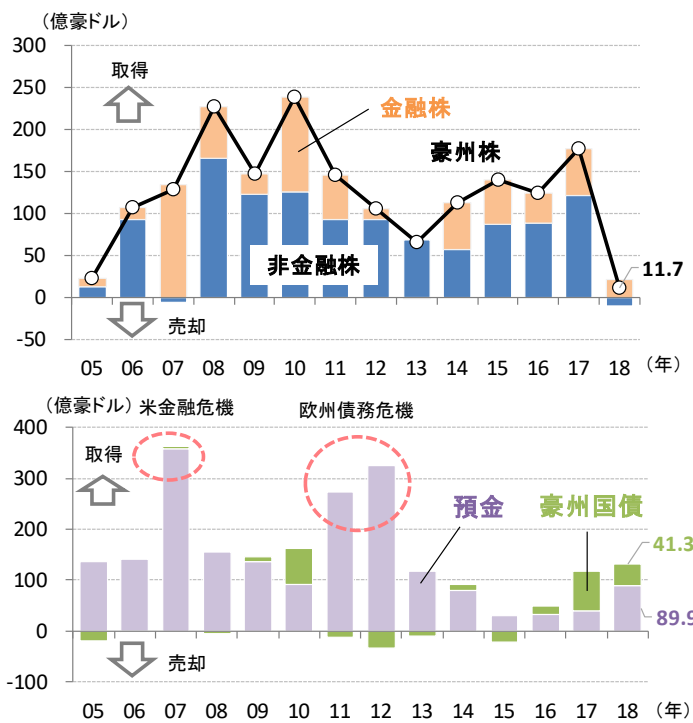
(注)為替換算:1豪ドル=82円

図1:豪州株と先進国・新興国株の推移



(出所)ブルームバーグ (期間)2018年1月1日~12月14日
(注)豪州株はS&P/ASX200指数、米国株はS&P500指数、日本株は東証株価指数(TOPIX)、中国株は上海総合指数。

図2:豪州年金基金による金融資産への投資フロー



(出所)豪州政府統計局(ABS) (注)2018年は1-9月。

●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。



豪州年金基金のリスク回避姿勢が転換するか

2019年の豪州株式市場では、待機資金を抱える豪州年金基金のリスク回避姿勢の転換に注目が集まります。

豪州の大手年金基金オーストラリアン・スーパーは、2018年7月に株式への投資比率引き下げの方針を示した際、米連邦準備制度理事会(FRB)による利上げ加速や米中貿易戦争の激化など対外環境への懸念を理由として挙げました。このことから、米金融政策や米中貿易戦争を巡る対外的な不透明感が解消に向かうかが、豪州年金基金の今後の投資方針に大きく影響しそうです。

2019年は米国景気の減速が見込まれる中、足元で市場が織り込みつつあるFRBによる早期の利上げ収束が現実的となれば、米国景気の減速懸念の後退から、豪州年金基金の投資意欲が改善に向かう可能性もあります。

豪州株は配当利回りの面で投資妙味が増す

豪州株のバリュエーションやファンダメンタルズに着目すると、以下の3つの点から豪州年金基金の待機資金が豪州株へ回帰する素地は整いつつあると考えられます。

第一に、豪州株の予想配当利回りは10月以降の株安によって5%台へ上昇しており、豪10年国債利回りとの格差拡大によって豪州株の投資妙味が増えています(図3)。

海外勢による豪州企業への買収の動きも活発

第二に、海外勢による豪州企業への買収意欲が引き続き旺盛であることは、長期投資家からの豪州企業への評価の高さを示唆しています。海外勢による豪州企業への買収は2014年以降活発となっており、2018年の買収金額は過去最高を更新する見込みです(図4)。

豪州の企業収益は一段の拡大が見込まれる

第三に、豪州企業の企業収益は2019年度から2020年度に向けて一段の拡大が見込まれています(図5)。特に、豪州の企業収益の3分の2を占める非資源セクターは、豪州の内需に支えられ安定した増益が予想されます。

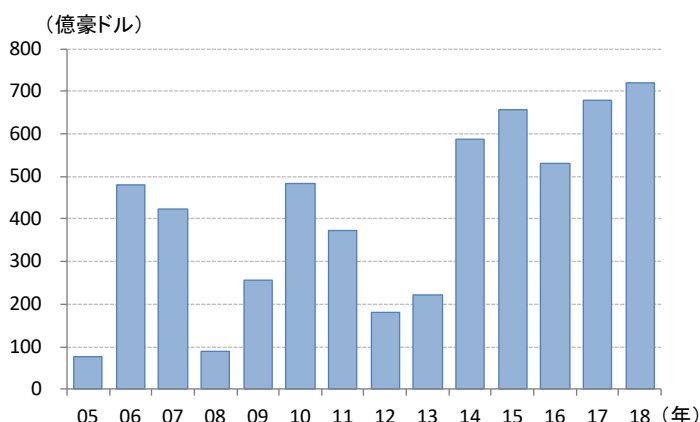
今後、米国の金融政策や米中貿易戦争を巡る不透明感が解消に向かえば、豪州年金基金などの主要投資家による豪州株への再評価が進むことが期待されます。

図3: 豪州株の配当利回りと豪10年国債利回り



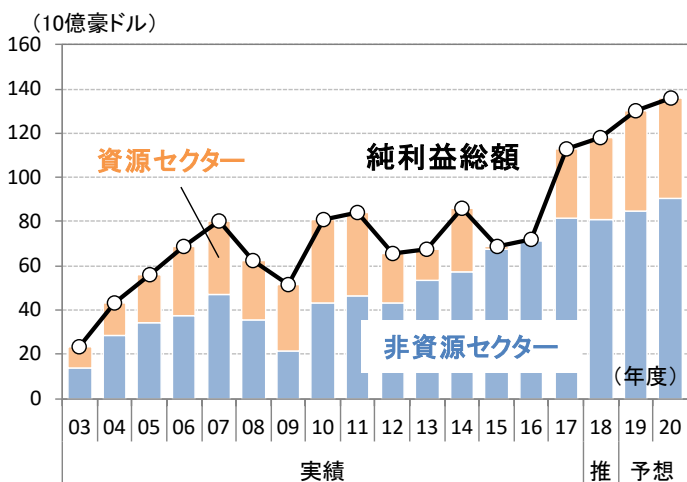
(出所)ブルームバーグ (期間)2010年1月1日~2018年12月14日
(注)豪州株はS&P/ASX200指数。

図4: 海外勢による豪州企業への買収金額



(出所)ファクトセット (注)計画・観測を含む。2018年は12月13日時点。

図5: 豪州企業の純利益総額の見通し



(出所)ファクトセット
(注)各年度の利益総額は各年6月~翌年5月に年次決算期末を迎える企業の利益を集計。集計対象はS&P/ASX200指数の構成銘柄。予想は2018年12月14日時点。推は実績と予想を含む推定値。

●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。●当資料に記載された見解、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。