

足もとの豪州REITの投資環境について

当レターでは、足もとと堅調に推移する豪州REITの投資環境についてご紹介いたします。

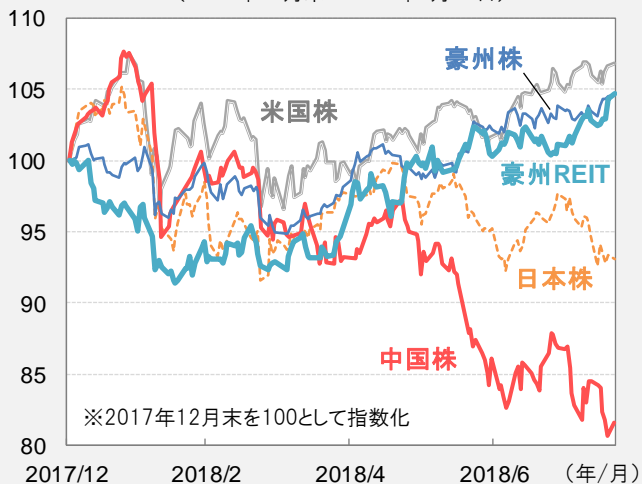
中国株の調整局面でも豪州REITは底堅く推移

● 2018年に入り、米中貿易摩擦を巡る不透明感の高まりから中国株市場が軟調に推移する一方、豪州REIT市場は堅調に推移しています(左図)。その背景として、主に2つの理由が考えられます。

- ① 1つ目は、米国にとって豪州は貿易黒字国であり、米国の保護貿易主義の影響を受けにくいからです(右図上)。加えて、米中貿易摩擦の根幹には、ハイテク分野の覇権争いがあるとみられていることも挙げられます。豪州の主力の輸出産業はエネルギー資源やサービス業であり、米中とのハイテク分野での競合関係にはありません(右図下)。

【豪州REITと各国の株価指数の推移】

(2017年12月末～2018年8月20日)



(出所) ブルームバーグ

※米国株: S&P500指数、豪州株: S&P/ASX200指数、豪州REIT: S&P/ASX300A-REIT指数、日本株: TOPIX、中国株: 上海総合指数

【米国の貿易黒字国上位5カ国(2017年)】

1	香港	325 億米ドル
2	オランダ	245 億米ドル
3	アラブ首長国連邦	157 億米ドル
4	ベルギー	148 億米ドル
5	オーストラリア	146 億米ドル

参考	中国	-3,752 億米ドル
----	----	-------------

(出所) 米センサス局

米国にとって中国は最大の貿易赤字国

【豪州の輸出額上位5項目(2017年)】

鉄鉱石	631	資源輸出
石炭	571	
天然ガス	256	

教育関連	303	サービス輸出
個人旅行	213	

(出所) オーストラリア外務貿易省

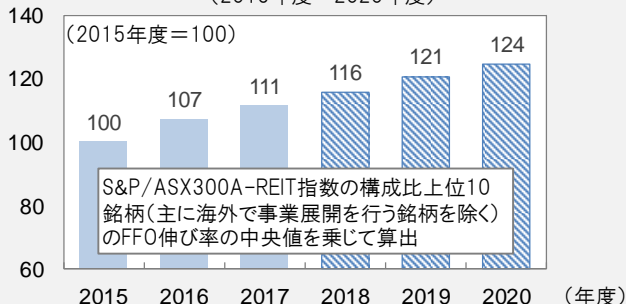
- ② 2つ目の理由は、豪州REITの業績が堅調であるためです。豪州REITのFFO*は増加しており(左図)、その傾向は2018年度以降も続くと予想されています。

豪州REITを業種別にみると店舗用REITの割合が比較的大きいため、豪州REITの動向をみる場合、個人消費や雇用環境をみるのが重要です。6月の小売売上高は前年比伸び率(右図オレンジ)は2.9%と安定的な伸びとなったほか、6月の雇用者数(右図青)は前月比+5.8万人と雇用ペースが増加していることが示されました。

*FFO(Funds From Operation): REITが保有不動産の運用から生み出すキャッシュフローのこと

【豪州REIT大手の一口当たりFFO】

(2015年度～2020年度)



(出所) ブルームバーグ、ファクトセット

※年度は当年6月～翌年5月における決算年度

※FFOの2018年以降は2018年6月29日時点の予想コンセンサス

【豪州の小売売上高と雇用者数】

(2017年1月～2018年6月)



(出所) ブルームバーグ、CEIC

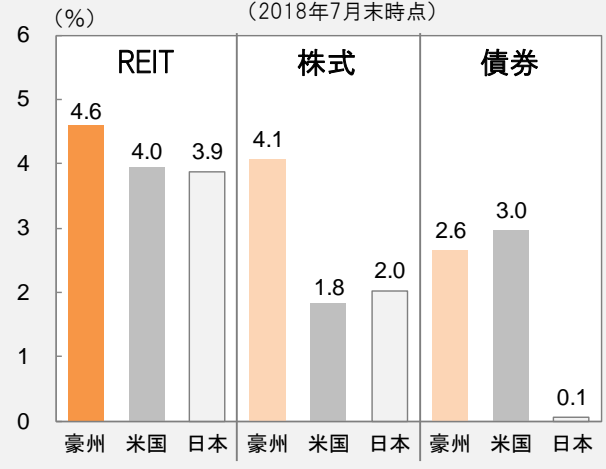
●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●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。



配当利回りは相対的に高く、長期的な観点ではリターンに大きく寄与

- 米国の利上げが注目を集める一方、世界的には低金利環境が依然として続いている中で、豪州REITの配当利回りは2018年7月末時点で4.6%と、日・米・豪の各資産のなかで相対的に高い水準にあります(左図)。
- 高い利回り水準は、長期的な観点で見るとリターンに大きく貢献します。2002年1月末と2018年7月末を比較すると、「配当なし指数」の水準は概ね横ばいでしたが、「配当込み指数」は2.8倍となりました(右図)。

【豪・米・日の各資産の利回り比較】 (2018年7月末時点)



(出所) ブルームバーグ
 ※豪州REIT: S&P/ASX300A-REIT指数、米国REIT: FTSE/NAREIT
 オール・エクイティREIT指数、日本REIT: 東証REIT指数、豪州株式:
 S&P/ASX200指数、米国株式: S&P500指数、日本株式: 東証株
 価指数、債券: 各国10年国債

【豪州REIT指数の推移(配当比較)】 (2002年1月末~2018年7月末)

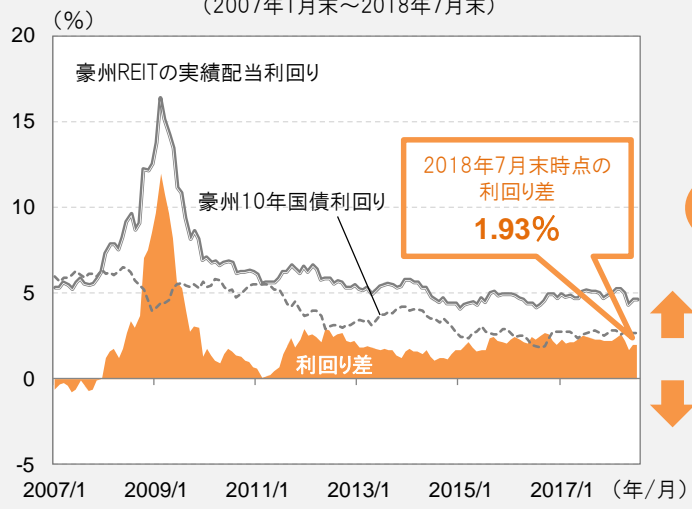


(出所) ブルームバーグ
 ※豪州REIT: S&P/ASX300 A-REIT指数

国債との利回り差と、豪州REITの3年リターン

- REITの相対的な魅力度を測る指標の1つに、国債との利回り差があります。豪州REITと豪州10年国債の利回り差は、2018年7月末時点で1.93%となっています(左図)。
- 2007年以降の豪州REIT指数のデータを検証すると、国債との利回り差が「1.5%以上2.5%未満」であるとき、豪州REITの3年リターンは92%の確率でプラス、また3年リターンの平均値は+46%となりました(右表)。

【豪州のREIT指数と国債の利回り差の推移】 (2007年1月末~2018年7月末)



(出所) ブルームバーグ
 ※豪州REIT: S&P/ASX300A-REIT指数、利回り差: 「豪州REITの実績配当利回り」-「豪州10年国債利回り」
 ※上記は過去の実績を示したものであり、将来の運用成果を示唆・保証するものではありません。

【利回り差の水準別 豪州REITの3年リターン】 (2007年1月末~2018年7月末)

投資開始時の利回り差	3年リターンがプラスの確率	3年リターンの平均
2.5%以上	75% (18回/24回)	+30%
1.5%以上 2.5%未満	92% (36回/39回)	+46%
0.5%以上 1.5%未満	92% (22回/24回)	+36%
0.5%未満	25% (4回/16回)	-31%

※2007年1月~2015年7月の各月から豪州REITに3年間投資した103のケースの投資損益を集計、トータルリターンベース

●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。

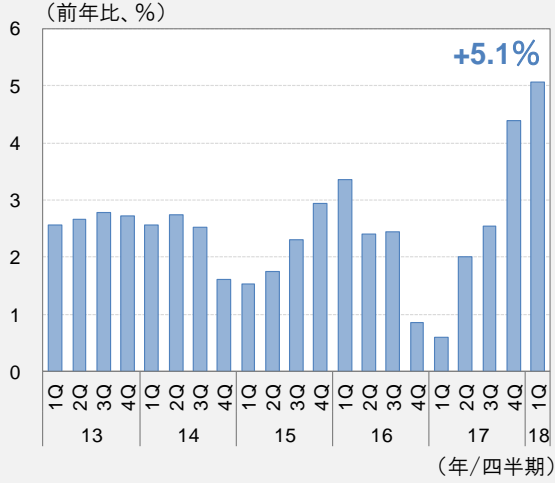


豪州の政策金利は当面据え置きとの見方が大勢

- 堅調な雇用環境から豪州の賃金総額の伸び率は高まっており、2018年第1四半期は前年比+5.1%へ上昇率が加速しました(左図)。政策金利については、豪州準備銀行は2016年9月以降1.50%で据え置いています(右図)。
- 今後、賃金上昇の高まりからインフレ率上昇への期待が高まれば、豪州準備銀行による利上げ観測が台頭する可能性があります。ただし8月21日時点のブルームバーグ予想によると、利上げは2019年後半以降との見方が大勢を占めており、当面は政策金利が据え置かれるとみられている模様です。

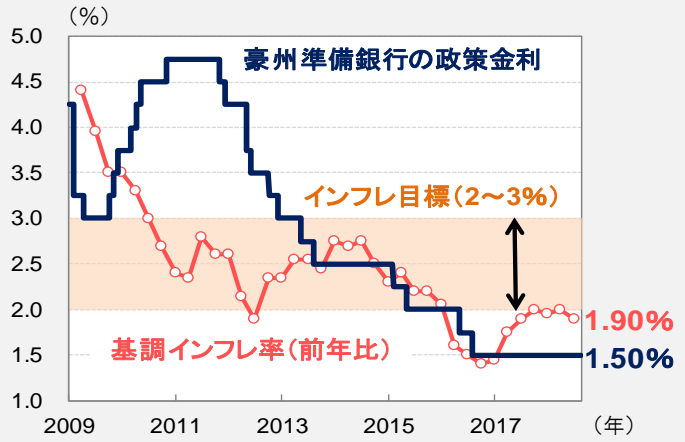
【賃金総額(前年比伸び率)】

(2013年第1四半期～2018年第1四半期)



(出所) CEIC

【豪州準備銀行の政策金利とインフレ率】



(出所) 豪州準備銀行、豪州政府統計局

(期間) 基調インフレ率: 2009年1-3月期～2018年4-6月期

政策金利: 2009年1月1日～2018年8月16日

※基調インフレ率は消費者物価指数のトリム平均と加重中央値の平均値

TOPIC

統計データでみる「豪ドルの投資タイミングと損益」

ここでは、2000年以降の毎月末を開始時点として、3年間豪ドルに投資した場合の損益をまとめました*。その結果、投資開始時の豪ドル・円レートの水準によって、投資損益の傾向が大きく異なることが見て取れます。

例えば、1豪ドル=80円を切る水準で投資を開始した場合は、すべて(80回/全80回)のケースでプラス収益となっています(■の部分)。

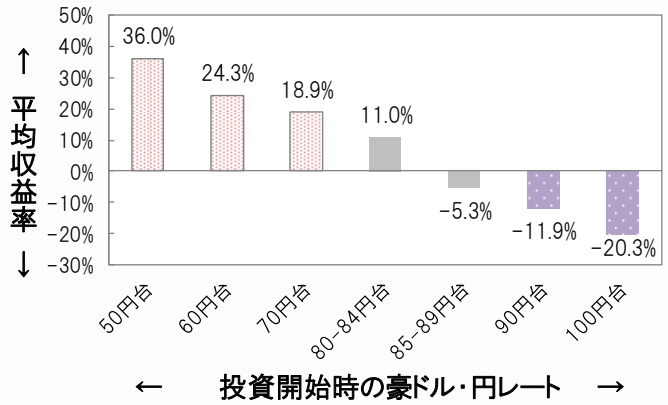
一方、1豪ドル=90円以上の水準で投資を開始した場合では、3年後ではすべて(51回/全51回)のケースがマイナス収益となっています(■の部分)。

* 2000年1月～2015年7月の各月から豪ドルに3年間投資した、187のケースの投資損益を集計

※上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を保証するものではありません。

豪ドルに3年間投資した場合の平均収益率 (為替レート別)

(2000年1月末～2018年7月末(月次))



3年間投資	投資開始時の豪ドル・円レート						
	50円台	60円台	70円台	80-84円台	85-89円台	90円台	100円台
ケース数(計187回)	5回	35回	40回	30回	26回	41回	10回
プラス収益の回数	5回	35回	40回	28回	10回	0回	0回
勝率	100%	100%	100%	93%	38%	0%	0%

(出所)ブルームバーグ