

オーストラリアレポート

# 中国株の調整局面で豪州株への再評価広がる

- 米中間の貿易摩擦を巡る不透明感が中国株下落や人民元安へ波及し、世界の株式市場の調整色が強まりつつある。
- 足元の中国株の調整局面で豪州株への再評価が広がる。豪州は米中貿易摩擦の直接的な影響を受けにくい。
- 豪州の内需セクターはサービス業を中心に好調な業況を維持。厳しい競争環境にある小売業の先行きに明るい兆し。
- 割安感のある豪州銀行株と豪州REITに見直し買いの動き。年後半も業績安定の面から豪州株が注目される可能性。

## 中国株の調整局面で豪州株への再評価広がる

米中間の貿易摩擦問題を巡る不透明感が中国株式市場の下落や中国人民元安の加速へ波及し、世界の株式市場は調整色が強まりつつあります。

貿易や投資の面での中国と豪州の経済関係の深さから、「中国株の調整は豪州株の下落要因」との連想が働きやすいものの、実際のところ、足元の中国株の調整局面においては豪州株への再評価の動きが広がっています。

中国株の下落ペースが増した2018年6月の株価騰落率を比較すると、中国株 (-8.0%) の大幅下落に連れて、先進国株 (-0.2%) や新興国株 (-4.6%) も軒並み軟調となる中、豪州株は+3.0%の底堅い上昇となりました(図1)。

### ①豪州は米中貿易摩擦問題の影響を受けにくい

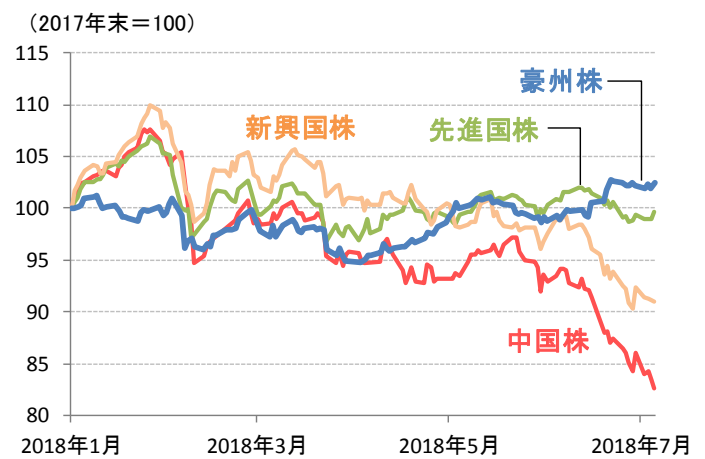
足元の中国株の下落でも豪州株が底堅さを示しているのには、次の3つの背景があると考えられます。

第一に、豪州が貿易摩擦問題の直接的な影響を受けにくい点が挙げられます。深刻化する米中間の通商摩擦の根幹には、ハイテク分野の覇権争いがあるとみられています。一方、豪州の主力の輸出産業は資源(鉄鉱石・石炭・液化天然ガス等)やサービス業(観光・教育等)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。

### ②豪州の内需セクターはサービス業を中心に好調

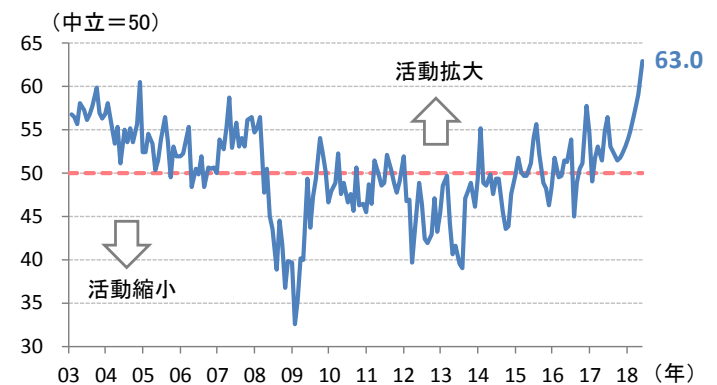
第二に、豪州の内需セクターがサービス業を中心に好調を維持していることが挙げられます。2018年6月の豪州のサービス業景気指数は統計開始来の最高水準へ上昇し、サービス業の活動が堅調に拡大していることが示されました(図2)。足元では、「金融・保険」や「不動産、ビジネス・サービス」、「ヘルスケア、教育、コミュニティ・サービス」などの業況が特に好調となっている模様です。

図1：豪州株と先進国・新興国株の推移

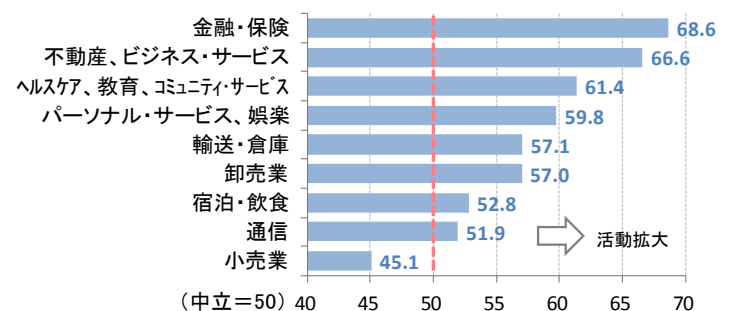


(出所) ブルームバーグ (期間) 2018年1月1日~7月5日  
(注) 豪州株はS&P/ASX200指数、先進国株はMSCI World Index、新興国株はMSCI Emerging Markets Index、中国株は上海総合指数。

図2：豪州のサービス業景気指数 (PMI)



◀業種別景気指数 (2018年6月時点、過去3ヵ月平均値) ▶



(出所) 豪州産業グループ (AIG) (期間) 2003年2月~2018年6月

### 厳しい競争環境にある小売業に明るい兆し

また、豪州の小売業は、近年の消費低迷や価格競争の激化、オンライン小売との競合などの面で厳しい競争環境にあります。足元では個人消費に明るさも見えています。2018年5月の小売売上高は前月比+0.4%と4月（同+0.5%）に続いて2カ月連続の増加となりました（図3）。

今後は雇用環境の回復を背景にした賃金上昇の広がりや、2018年7月から施行済の所得税減税などが個人消費の押し上げに寄与することが期待されます。

### ③豪州銀行株と豪州REITに見直し買いの動き

第三に、バリュエーションの面で割安感のある豪州銀行株と豪州REITへの見直し買いの動きが、足元の豪州株の堅調を下支えしていると考えられます。豪州REITは2018年4月下旬から上昇基調に転じているほか、豪州銀行株も6月中旬を底に反発傾向にあります（図4上）。

豪州REITの株価は年初からの株安によって保有資産価値との乖離が拡大したことで、割安感が高まっています。2018年6月13日に米投資会社ブラックストーンによる大手豪州REITインベスタ・オフィス・ファンド（IOF）への買収提案が合意に至ったことも、海外投資家による豪州REITへの再評価を後押しする要因となった可能性があります。

一方、豪州銀行株に関しては、金融セクターに対する王立委員会の調査は継続しているものの、6月4日にコモンウェルス銀行（CBA）が豪州当局との民事訴訟で和解するなど、銀行セクターを巡る悪材料が徐々に解消に向かう兆しがみられます。また、豪州銀行株の予想配当利回りは足元で6%台の水準にあり、配当利回りの面で銀行株の相対的な投資妙味が増していると考えられます（図4下）。

### 年後半も豪州株の安定性が注目される可能性

2018年後半の投資環境を見据えると、米中間選挙を11月に控え、米国の通商政策に対する市場の不透明感が残ると考えられます。こうした中、内需セクターを中心とした豪州株は、業績の安定性の面で不透明な外部環境に強い投資対象として注目される可能性があります（図5）。

図3：豪州の小売売上高の推移

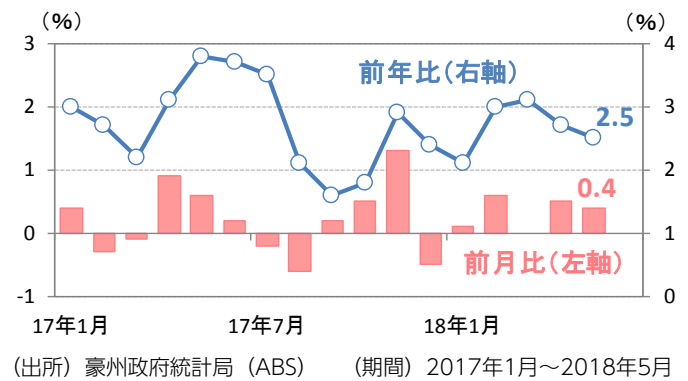


図4：豪州銀行株と豪州REITの株価と配当利回り

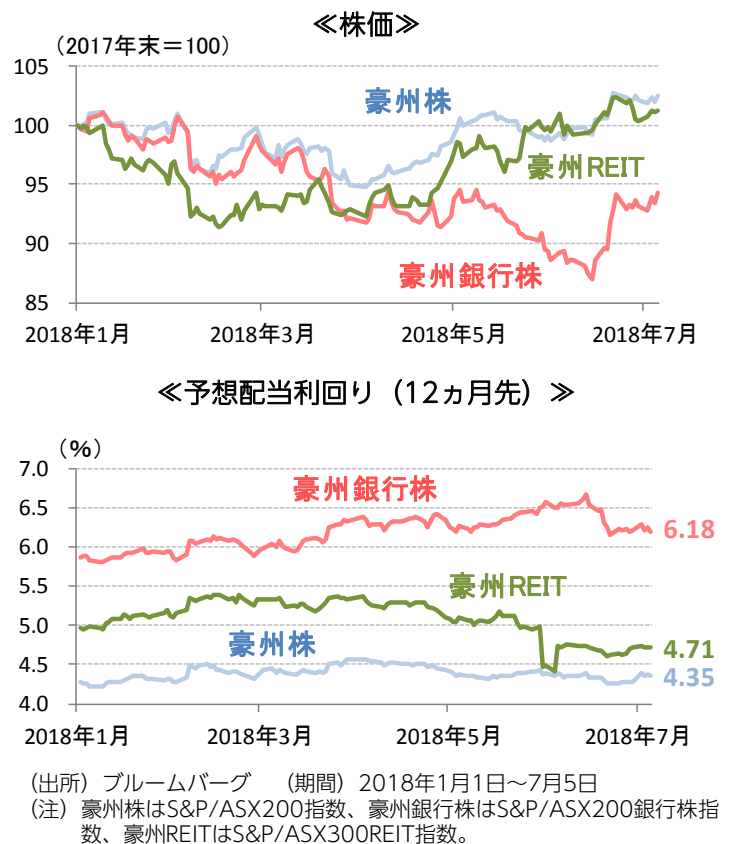
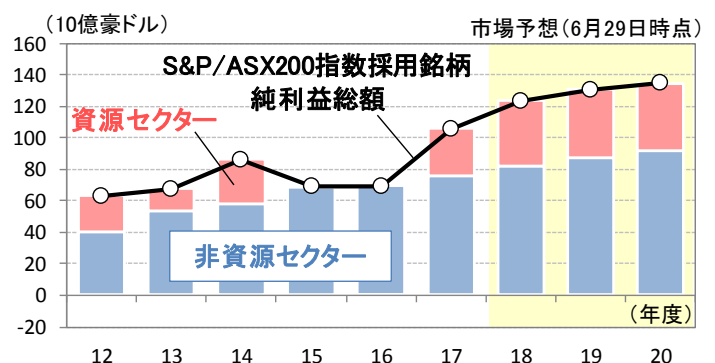


図5：豪州企業の純利益総額の見通し



(出所) ファクトセット  
 (注) 各年度の純利益総額は各年6月～翌年5月に年次決算期末を迎える企業の純利益を集計。大半の豪州企業の決算期は6月期決算。

【関連レポート】  
 「足元の豪州REITの市場環境と今後の見通し」 (4月24日)  
 「豪州銀行株の低迷の背景と今後の見通し」 (4月3日)

## 【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・マネジメントの情報を基に、ニッセイアセットマネジメント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。

## &lt;設定・運用&gt;



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社

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ト株式会社

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/>