

REITレポート

# 回復傾向を強め始めた豪州REIT

## 金利低下や好調な不動産賃貸マーケット等が支援材料に

- ▶ 11月27日の豪州REITは約4ヵ月ぶりの高値に上昇。リーマン・ショック後の戻り高値まであと2%強に迫る。
- ▶ 今後の豪州REITは、米中貿易協議の進展状況を巡って一時的に波乱場面を迎える可能性があるものの、低金利の持続観測や業績拡大期待等を材料に概ね堅調に推移するものと思われる。

### (1) 豪州REITが約4ヵ月ぶりの高値に上昇

- 豪州REITが回復傾向を強めつつあります。11月27日には約4ヵ月ぶりの高値を付けました。7月5日のリーマン・ショック後の戻り高値まではあと2%強となっています(図表1)。11月27日時点での年初来上昇率は21.2%、配当込みでは24.9%です。

### (2) 豪州REIT上昇の主な要因

- 上昇の主な要因として、①金利低下、②豪州REITの相対的な出遅れ感、③住宅価格急落懸念の後退、④好調な不動産賃貸マーケット等が考えられます。

#### ① 金利低下

- 米中貿易協議の進展期待によるリスク回避姿勢の後退等を背景に上昇していた豪州10年国債金利が、11月11日の1.30%を直近ピークに低下傾向となり、再び1.0%割れをうかがう動きを見せています(図表1)。11月19日に公表されたRBA(豪州準備銀行)の11月5日会合の議事要旨で、RBAの金融緩和に前向きなハト派姿勢が改めて確認されたこと等が要因となっているようです。
- 金利の低下で豪州REITの予想配当利回りの相対的な高さ、及びイールド・スプレッド(豪州REITの予想配当利回り-豪州10年国債金利)の過去(2010年1月以降)水準と比較した相対的な厚さ(図表2)等が材料視されたものと思われる。また、金利低下で借入費用が減少し、豪州REITの業績が改善するとの期待も支援材料になったものと考えます。

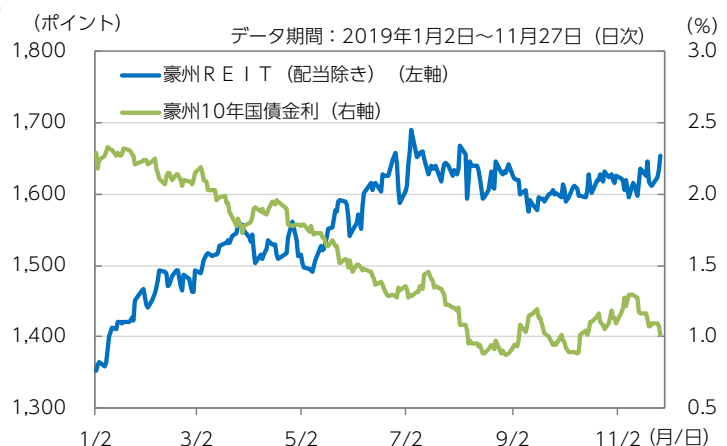
#### ② 豪州REITの相対的な出遅れ感

- S&P世界REIT指数の2019年10月末時点での時価総額(米ドルベース)構成比トップは米国で61%、2位が日本で9%、3位が豪州で6%となっています。
- 米中貿易協議の進展期待を背景とする金利上昇等が嫌気され、米国や日本のREITは11月初旬に一時調整色を強めました(図表3)。日米REITの過熱感が意識され、出遅れ感のある豪州REITに一部の資金が向かった可能性があると考えています。(次ページに続く)

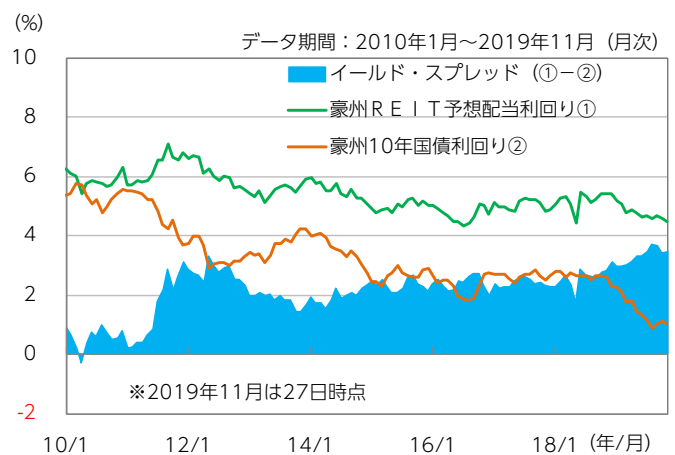
※豪州REIT：S&P ASX300 A-REIT指数、米国：FTSE NAREIT ALL-EQUITY REIT指数、日本：東証REIT指数(すべて現地通貨ベース)

出所) 図表1~3はブルームバーグデータをもとにニッセイアセットマネジメントが作成

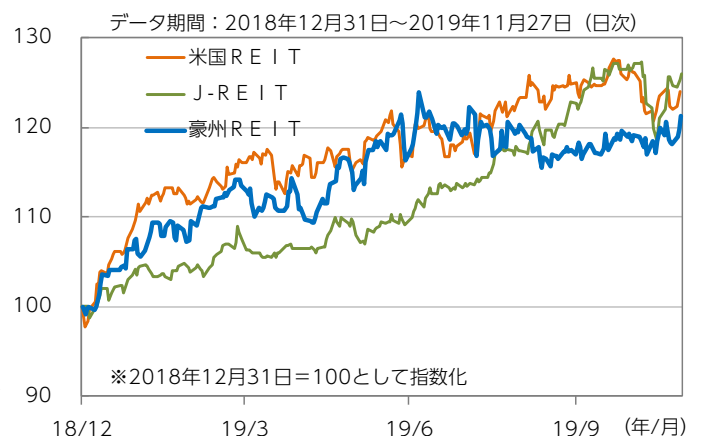
図表1：豪州REITと豪州10年国債金利



図表2：豪州REITのイールド・スプレッド



図表3：日・米・豪REIT推移



### ③ 住宅価格急落懸念の後退

- 豪州政府の銀行に対する住宅ローン貸出基準厳格化要請や海外資金の投資制限等を背景に調整が続いていたシドニーやメルボルンの住宅価格に底打ち感が始まっています（図表4）。RBAの利下げによる住宅ローン金利の低下等が影響しているものと思われます。
- シドニーの住宅価格が2017年年央にかけて5年間で約2倍に上昇する等、豪州の住宅市場は過熱した状態にあり、その反動による急落も懸念されていました。政府が景気刺激策として打ち出している住宅購入支援策等が実施に移されれば住宅価格の底打ち感が一層強まるとの期待感も材料になったものと思われます。

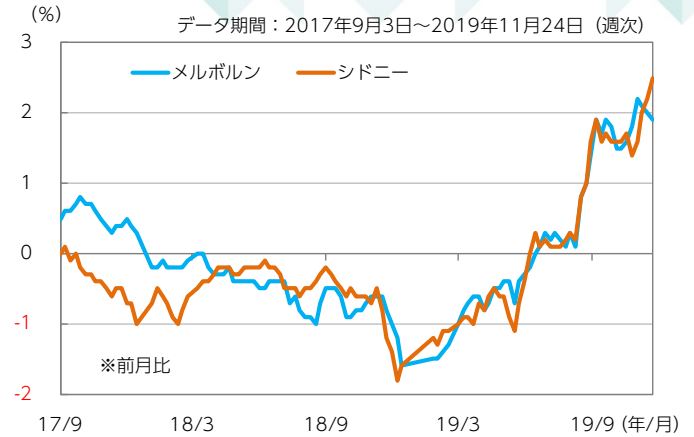
### ④ 好調な不動産賃貸マーケット

- 豪州REITのセクター別時価総額構成比（2019年10月末時点）は、小売施設が41%、複数の用途物件に投資する多角が29%、産業施設（倉庫等）が16%、オフィスが11%等となっています。
- オフィスや産業施設（倉庫等）の賃料が増加基調を続ける一方、小売施設賃料は2017年7～9月期に水準を切り上げた後はほぼ横ばいで推移しています（図表5）。その賃料ですが、新たに竣工した小売施設の供給量（延べ床面積）が2017年10～12月期をピークに減少傾向となっている（図表6）こと等から今後は増加傾向に転じるとの見方もあります。時価総額構成比で最大のセクターである小売施設の賃料が増加基調となれば、豪州REIT全体の業績拡大期待が高まるとの思惑も上昇のけん引役になっているものと見ています。

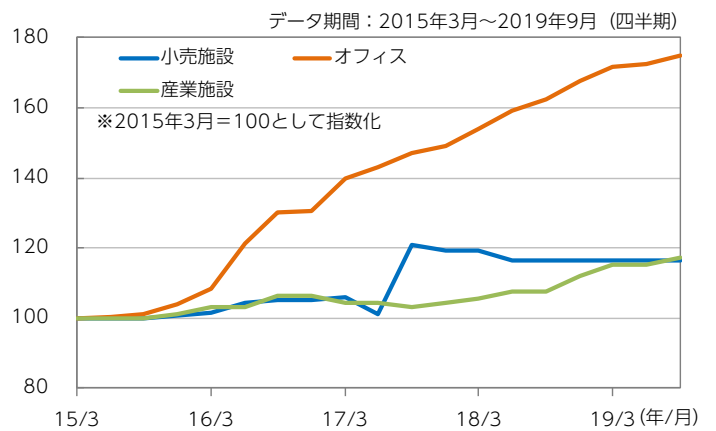
### (3) 今後の見通し

- 米中貿易協議の進展状況を巡って一時的に値動きが荒くなる場面も想定されますが、低金利の持続観測や賃料収入増加による業績拡大期待等を背景に、豪州REITは概ね堅調に推移するものと見ています。
- 豪州産鉄鉱石の主要輸出先である中国の景気鈍化等を背景に、豪州の2019年4～6月期の実質GDP（国内総生産）成長率（前年同期比）は約10年ぶりの水準まで低下しています（図表7）。2019年7～9月期の消費者物価上昇率（前年同期比）は1.7%とRBAの目標である2～3%に届いていません。RBAが景気テコ入れのために更なる利下げに踏み切り、低金利の状態が継続するとの観測が豪州REITを支えそうです。
- 小売施設等の新規供給量の減少により、賃貸マーケットの需給が今後更に引き締まることも考えられます。収入賃料の増加や低金利の持続による借入費用の減少で豪州REITの業績拡大が続くとの見方もプラス材料となりそうです。

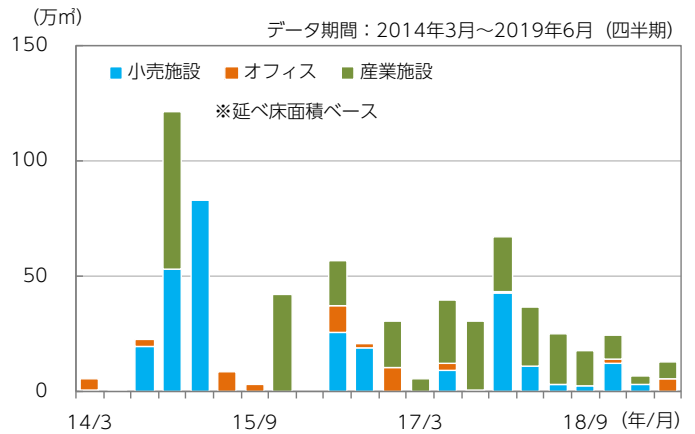
図表4：住宅価格（メルボルンとシドニー）



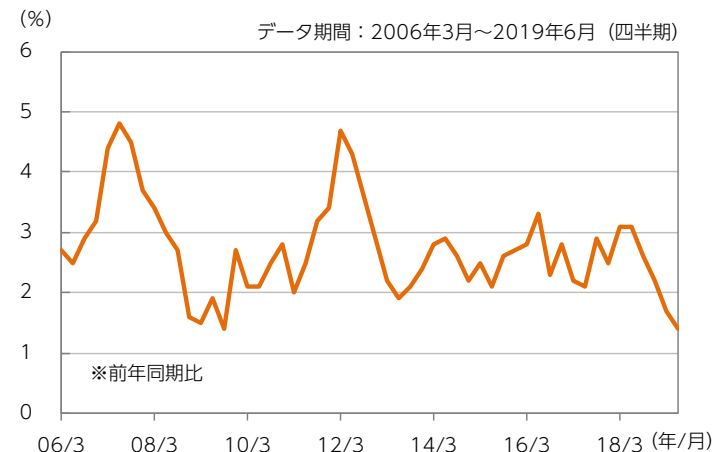
図表5：小売施設等の賃料



図表6：新たに竣工した小売施設等



図表7：実質GDP成長率



※豪州REIT：S&P ASX300 A-REIT指数  
出所）図表4～7はブルームバーグデータをもとにニッセイアセットマネジメントが作成

## 【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、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いませんので、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/>