

オーストラリアレポート

オーストラリア運用チームが語る同国の投資環境

2017年1月下旬、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・カリー・オーストラリア」から、株式運用責任者のリース・バートルズと、ポートフォリオ・マネジャーのウィル・ベイリスが来日。

その際の、オーストラリアの経済や株式に関するレグ・メイソン社とのインタビュー内容をご紹介します。



株式運用責任者 (CIO)
リース・バートルズ氏



ポートフォリオ・マネジャー
ウィル・ベイリス氏

オーストラリアの経済見通しについて

➤ 堅調な人口増加や景気回復などに下支えされ、経済成長見通しは日米よりも高い水準を維持

2016年7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比+1.8%と、4-6月期の同+3.1%から鈍化しましたが、日米に比べて依然として高い水準にあります (図1)。

需要項目別でみると、輸入増や鉱山事故等による一時的な石炭生産の減少から「純輸出」の寄与が減少しましたが、「民間消費」が安定的に経済成長を下支えする傾向がみられました。産業別でみると、内需業種であるサービス業が実質GDP成長率(+1.8%)のうち+1.6%ポイントの寄与となり貢献しました。

➤ 消費者信頼感指数*は改善傾向が続き、RBAでは2017年、2018年の堅調な経済成長率を予測

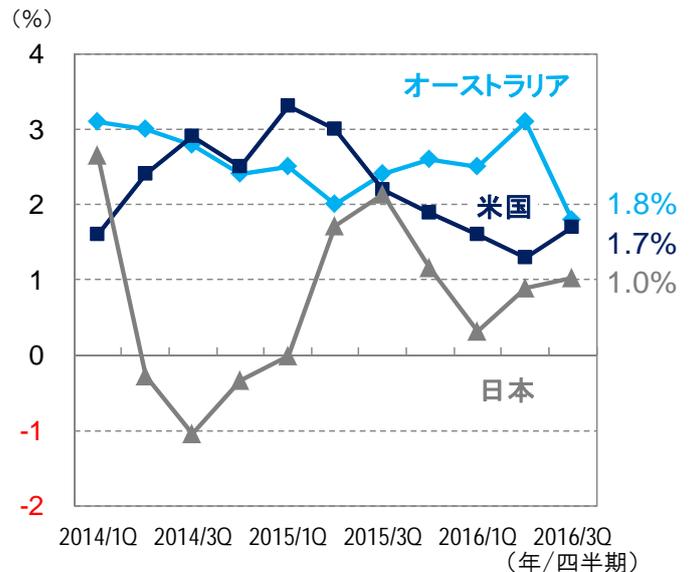
オーストラリアの消費者信頼感指数*は、リーマンショックの影響から2009年3月までは100を下回る局面がありました。しかし2009年4月以降は100を上回って推移しており、オーストラリアの消費者は長期的に国内景気をポジティブにとらえているものと考えられます (図2)。

直近では2015年以降上昇傾向が続いており、消費者の景気に対するセンチメントは改善しつつあります。

今後のGDP成長率についても、2016年11月時点のオーストラリア準備銀行 (RBA) が公表する経済予測によると、2017年、2018年のGDP成長率はともに平均2.5-3.5%と、引き続き堅調に推移すると考えられています。

*消費者の景気に対するセンチメントを表す指標。100を中心として、センチメントが良好であれば100を上回る。

図1：オーストラリアの実質GDP成長率



(出所) ブルームバーグ
(期間) 2014年第1四半期～2016年第3四半期
※成長率は前年同期比

図2：消費者信頼感指数



(出所) ブルームバーグ、ANZ-Roy Morgan
(期間) 2012年1月～2017年1月

●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。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。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、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。●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。●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。●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、具体的な商品をお勧めするものではないので、表示することができません。●当資料のいかなる内容も将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

米トランプ大統領の通商政策の影響について

➤ 3つのポイントを背景に、米国の保護主義的な通商政策がオーストラリアの経済に与える影響は限定的

トランプ米大統領は1月23日にTPPからの離脱に関する大統領令に署名しました。また北米自由貿易協定（NAFTA）の再交渉の方針を表明するなど、保護貿易主義的な通商政策を打ち出しています。

しかし、以下に掲げる3つのポイントから、米国中心の通商政策がオーストラリアの経済に与える影響は限定的だと考えています。

【ポイント①】 相対的に低い米国への輸出依存度

オーストラリアの米国向け輸出は、全輸出の5.3%、名目GDPの0.8%に過ぎません（図3）。これらの数値は日本やドイツよりも低く、米国への輸出依存度は他の主要国と比べて小さくなっています。

【ポイント②】 オーストラリアは米国の純輸入国

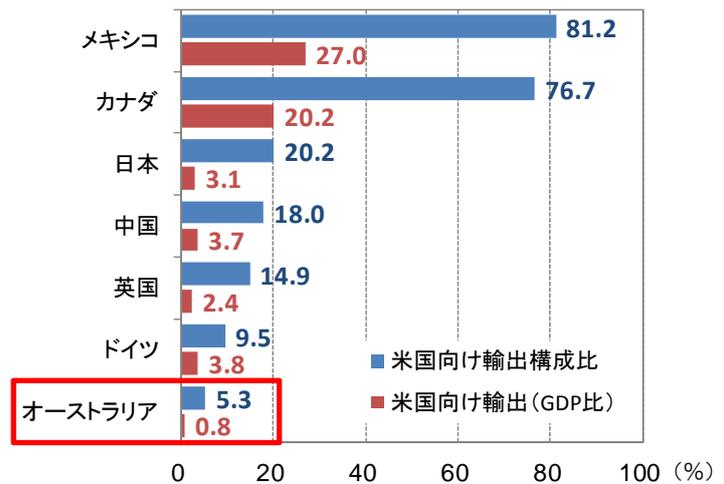
貿易取引額についても、オーストラリアは米国に対して純輸入国、すなわち輸入が輸出を上回る状態にあります（図4）。これはトランプ政権が唱える「純輸出国（米国への輸出が米国からの輸入を上回る国）は米国の雇用を奪っている」という主張に当てはまらず、むしろオーストラリアは米国の買い手となっています。

【ポイント③】 主要な輸出品目はアジアで消費

オーストラリアの主要輸出品目をみると、上位品目である鉄鉱石・石炭・天然ガスといったエネルギー資源は、主にアジアで消費されています（図5）。すなわち、原料をオーストラリアから輸入して加工・製品化後に米国に輸出するような間接的な米国への輸出の割合は小さいと考えられます。また、輸出額3位の教育や5位の観光は主に個人によるものであり、またトランプ政権は現時点ではそれらに大きく与える政策を打ち出していません。

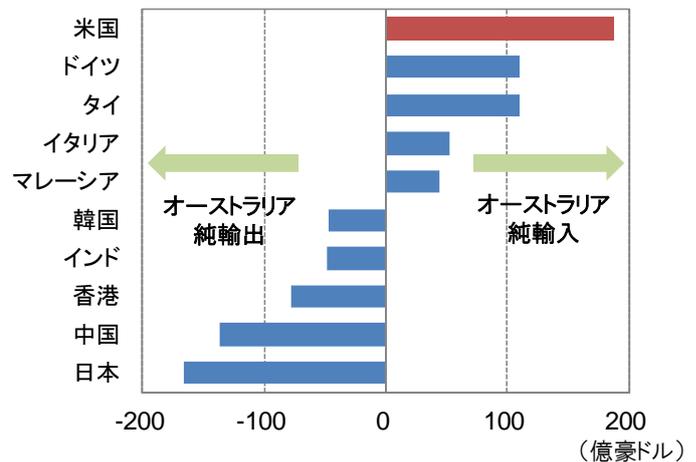
上記3つのポイントから、米国の保護主義的な通商政策によるオーストラリアへの影響は限定的であると考えています。

図3：各国の米国向け輸出への依存度



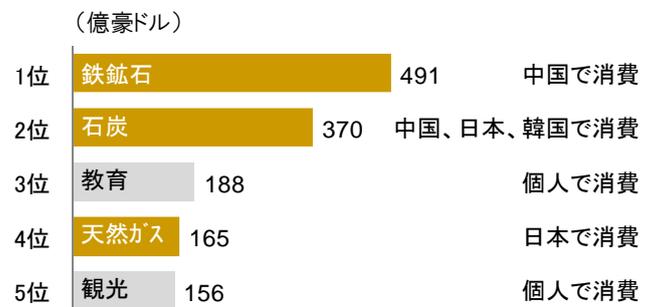
(出所) 国際連合貿易開発会議 (UNCTAD)、ファクトセット (期間) 2015年

図4：オーストラリアの国別貿易取引額



(出所) オーストラリア外務省 ※純輸出・純輸入の上位5カ国 (期間) 2015-2016年度

図5：オーストラリアの主要輸出品目



(出所) オーストラリア外務省 (期間) 2015-2016年度

●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。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。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、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。●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。●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。●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、具体的な商品をお勧めするものではないので、表示することができません。●当資料のいかなる内容も将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

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

オーストラリア株式について

- ▶ オーストラリア株式、特に金融・公益・リートなど内需関連セクターの配当利回りが相対的に高い水準

最近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ます。オーストラリア株式は他の先進国よりも相対的に利回りが高い水準にあり、利回り面での投資魅力が高まっています。

ひとくちにオーストラリア株式といっても、業種により利回り水準は異なります。素材やヘルスケアの利回りはオーストラリア株式全体よりも低い水準である一方、金融・公益・リートなど内需関連セクターの配当利回りは比較的高い水準となっています(図6)。

- ▶ オーストラリア企業は高い市場占有率により他国を上回る利益率を獲得
- ▶ 2017年以降は純利益総額が拡大、配当の伸び率は加速する見通し

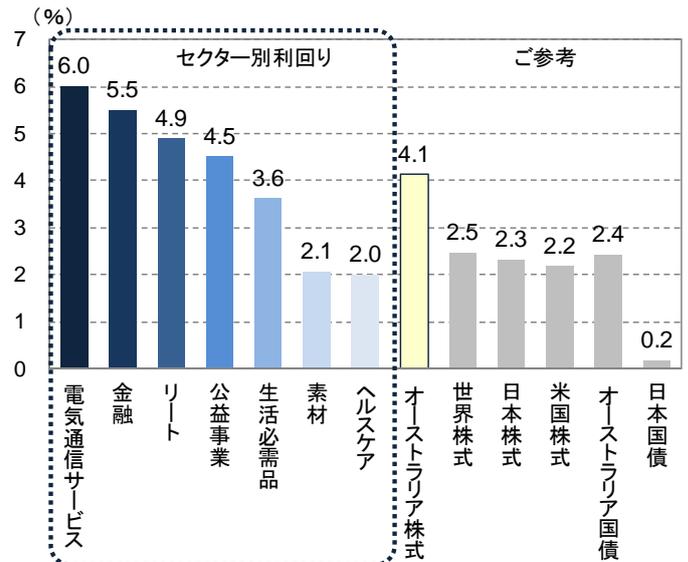
オーストラリアでは、一部の上位企業が市場シェアの多くを占める寡占的な構造が多く見られます。これら企業は高い市場占有率を背景に、大規模経営による高い効率性や価格決定力の優位性を有しており、企業の利益率は他国よりも高い水準にあります(図7)。

2017年以降、オーストラリア企業全体の業績は拡大が予測されています(図8)。利益率が高いことに加えて、資源価格の回復を受けた資源セクターの業績改善や非資源セクターの全般的な業績回復などが背景にあると考えられます。

また、世界金融危機以降2009年～2016年に平均3.4%(年率)となった配当成長率は、2017年～2018年には平均6%程度に加速する見通しです。オーストラリア株式は配当利回りの高さだけでなく、配当成長率も加味したトータルのパフォーマンスに着目することが重要です。

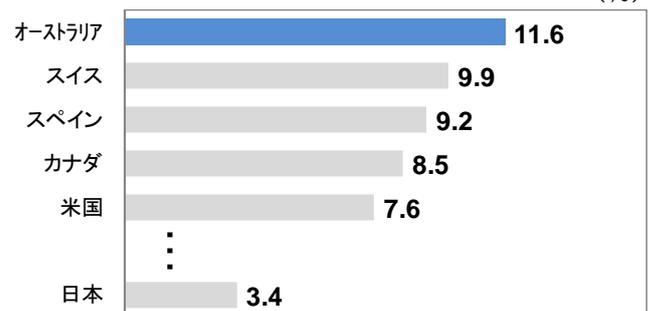
今後もオーストラリア企業の高い競争力が生み出す潤沢なキャッシュフローが、配当成長のサポート要因となるものと考えています。

図6：利回り比較



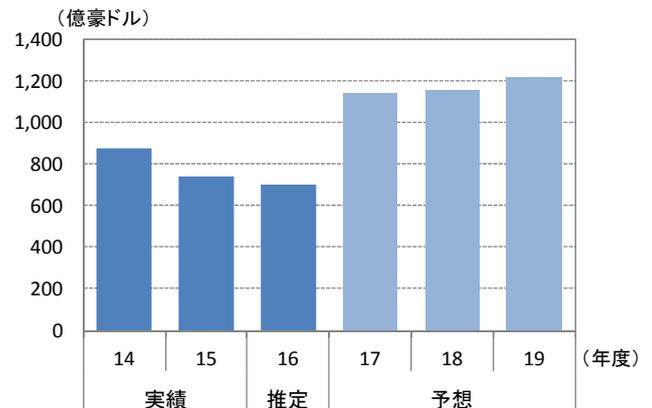
(出所) ブルームバーグ、Citigroup Index LLC、MSCI 2017年1月末時点
オーストラリア株式および各セクター：S&P/ASX200指数、世界株式：MSCIワールド・インデックス、日本株式：TOPIX、米国株式：S&P500指数
国債：シティ世界国債インデックス

図7：主要先進国企業の利益率 (%)



(出所) ブルームバーグ、MSCI、World Bank、OECD、2016年12月末時点
※MSCI各国指数の売上高当期純利益率の過去10年平均値
※主要先進国：OECD加盟国の株式時価総額上位10カ国

図8：オーストラリア企業の純利益総額



(出所) ファクトセット (期間) 2014年度～2019年度
※S&P/ASX200指数採用銘柄ベース、予想はファクトセット集計のコンセンサス(2017年1月末時点)

●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。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。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、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。●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。●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。●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、具体的な商品をお勧めするものではないので、表示することができません。●当資料のいかなる内容も将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。