

REITレポート

# 豪四半期金融政策報告書と豪リート市場

## 豪四半期金融政策報告書：緩やかな経済成長と物価上昇が続くと予想

- ▶ 豪準備銀行（RBA）は2017年2月の四半期金融政策報告書において、2019年4～6月期まで緩やかな経済成長と物価上昇が続くと予想。ロウ総裁は会見で、妥当な経済成長見通しの中では現在の豪ドルが高すぎると指摘することは難しいと発言。
- ▶ RBAの目標水準を下回る物価上昇率、低下傾向を続ける賃金上昇率等から判断して、金融緩和策は当面維持される見通し。

### ～ 四半期金融政策報告書の概要 ～

- RBAは2月10日に公表した四半期金融政策報告書において、最新の経済見通しを発表しました。概要は以下の通りです。
  - ① 労働市場の需給引き締めには時間を要するものと思われることから、基調インフレ率（現実に観測される消費者物価の動きから、様々な一時的要因の影響を取り除いたもの）の回復は緩やかなものに留まる。同インフレ率は2016年末の1.6%から予測期間末の2019年4～6月期にかけて2～3%に上昇する。
  - ② 経済成長率は2016年7～9月期の下振れ（前年同期比で前期の3.1%成長から1.8%成長に減速）を受け、2017年4～6月期までの成長率を前回（2016年11月時点）見通しに比べ1ポイント引き下げ。2017年10～12月期から予測期間末にかけて3%前後の成長を見込む。液化天然ガス（LNG）の輸出本格化や鉄鉱石等資源価格の持ち直しが経済成長に貢献する。但し、全般的な成長は予想期間中に失業率を大きく低下させるには十分ではない。

### ～ RBAロウ総裁の会見概要 ～

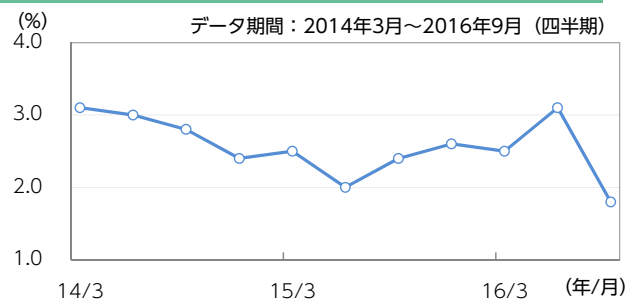
- 報告書発表後の会見で、ロウ総裁は以下の趣旨の発言を行っています。
  - ① 向う数年間かけて3%前後の成長が見込まれる。LNG生産の飛躍的な拡大が貢献。また、資源投資ブーム終焉に伴う下押し圧力は一巡した。
  - ② 雇用拡大ペースが幾分強まる可能性もあるが、失業率は当面現状の5.8%程度に留まろう。
  - ③ 妥当な経済成長見通しの中では、現在の豪ドルが高すぎると指摘することは難しい。
  - ④ 住宅に関する家計債務残高は相対的に高い水準にあり、引き続き警戒すべき。

図表1：RBAの四半期見通し

前年同期比 (%)		17年 4-6月	17年 10-12月	18年 4-6月	18年 10-12月	19年 4-6月
実質GDP成長率	今回	1.5～2.5	2.5～3.5	2.5～3.5	2.75～3.75	2.75～3.75
	前回	2.5～3.5	2.5～3.5	2.5～3.5	3～4	-
失業率各期末 (%)	今回	5.75	5～6	5～6	5～6	5～6
基調インフレ率	今回	1.75	1.5～2.5	1.5～2.5	1.5～2.5	2～3
	前回	1.5～2.5	1.5～2.5	1.5～2.5	1.5～2.5	-

(※) 今回：2017年2月時点、前回：2016年11月時点

図表2：豪実質GDP成長率（前年同期比）



出所) 図表1はRBAデータ、図表2はブルームバーグデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

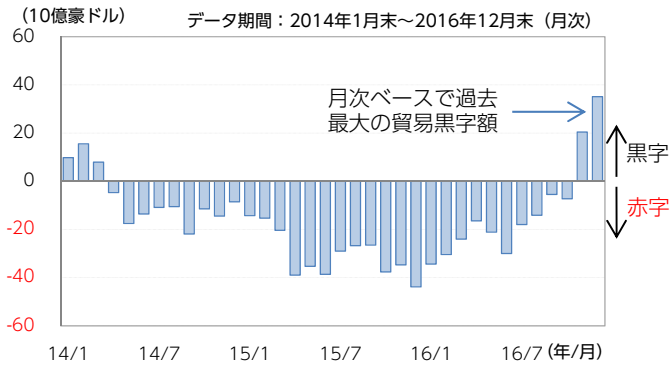
●当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。●当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権そ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。

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

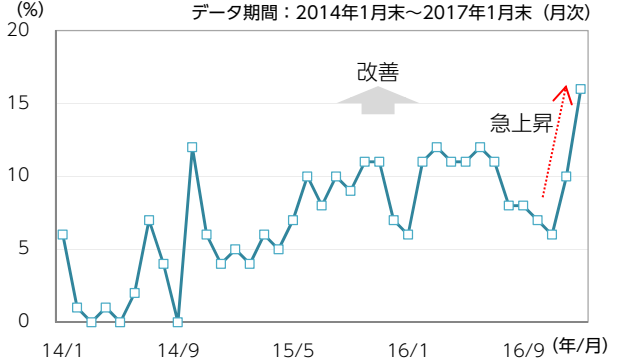
## 足元の豪経済状況：好調さを示す指標と不調を示す指標

▶ 貿易収支（図表3）や企業の景況感（図表4）等好調な経済指標がある半面、賃金上昇率（前年同期比）（図表5）や小売り売上高（前年同月比）（図表6）等は低迷が続く。消費者物価（前年同期比）は2014年10～12月期以降、RBAが目標とする2.0%を下回ったまま。

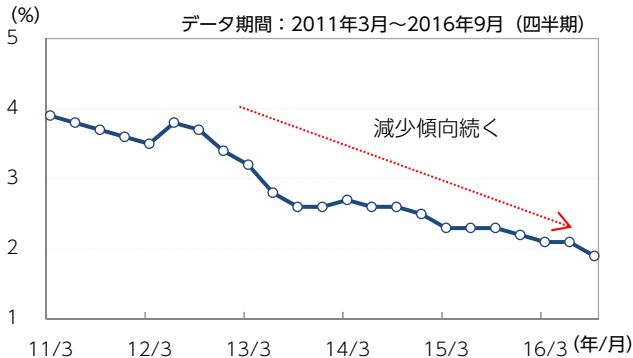
図表3：豪貿易収支



図表4：豪NAB企業景況感指数



図表5：豪時間当たり賃金（前年同期比）



図表6：豪小売り売上高（前年同月比）



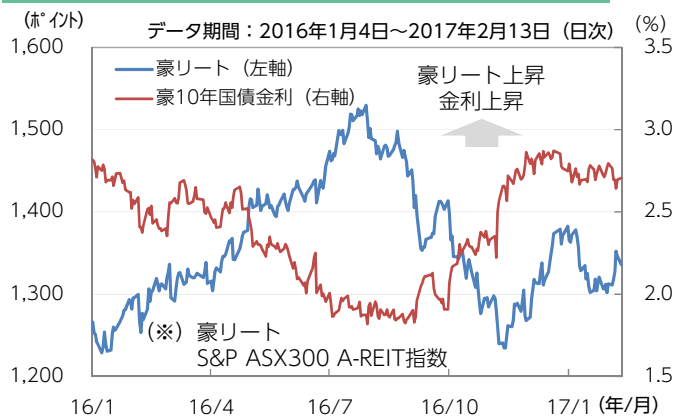
## 豪リート市場の動向と見通し

▶ 豪金利上昇は一旦ピークアウト。企業の景況感好転→賃金上昇→消費拡大→小売りテナントの収益改善→賃料増加・豪リート収益拡大という好循環となるかが鍵。

### ～ 金利の行方、個人消費の動向が鍵を握る ～

- 昨年8月初旬をピークに豪リートは軟調な展開を続けています。最大の要因は米金利上昇の余波を受けた豪金利の上昇にあるものと考えます。その豪金利ですが、足元の豪経済状況や今回のRBAの経済見通し等から判断して、一旦ピークアウトしたものと思われる。金利上昇懸念の後退は豪リート市場の支援材料になるものと思われる。
- 豪リートの約半分を小売りセクターが占めます（2017年1月末時点、時価総額ベース）。賃金低下（前年同期比）に歯止めがかかり、消費の拡大を通じて同セクターの収益拡大期待が高まるのか、上記金利動向と共に今後の豪リート市場の方向性を決める鍵となりそうです。

図表7：豪リートと豪10年国債金利



出所) 図表3～7はブルームバーグデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

●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。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 **ニッセイアセットマネジメント** 2/2