

2015年5月12日

三井住友アセットマネジメント
シニアストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート (No.68)

オーストラリアのリート市場の見通し

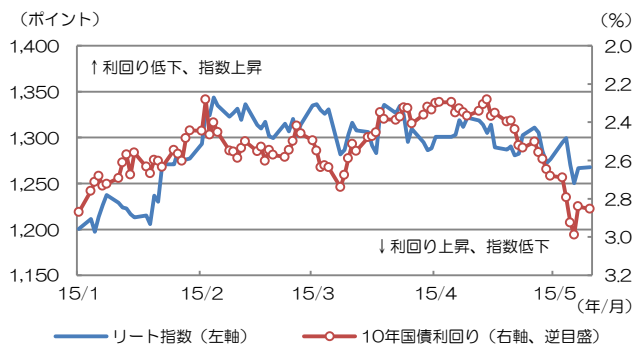
- 資源価格の持ち直しなどが長期金利を押し上げ、リート市場の重しに。
- リート指数は長期金利の落ち着きどころをにらみ、しばらく神経質な動きが続こう。
- リート市場は好材料に支えられており、次第に底堅い動きに転じる見通し。

資源価格の持ち直しなどが長期金利を押し上げ、リート市場の重しに

オーストラリアの代表的なリート指数に、S&P/ASX 200 A-REIT指数があります。年明け以降は堅調に推移し、2月5日時点で配当込みの年初来総収益率は+13.3%に達していました。しかしながらその後は横ばい推移が続き、上値の重さが意識される展開が続いています。その背景を探るべく、リート市場は一般に金利動向の影響を受けやすいことから、まずは国内の金利環境を整理してみます。

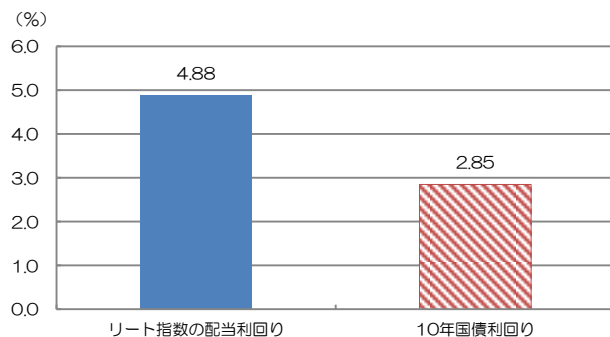
オーストラリアの10年国債利回りは、すでに4月中旬から上昇傾向を辿っていましたが、足元では欧州発の長期金利上昇の影響を受けて急騰し、一時3.00%台をつけています。4月中旬は鉄鉱石価格が底を打ち、豪ドルも対米ドルで緩やかに上昇を始めた時期です。資源価格の持ち直しが関連産業の生産増加を促し、国内経済にプラスに作用するとの思惑が長期金利の上昇要因の1つになった可能性があります。またオーストラリア準備銀行（RBA、中央銀行）は5月5日の理事会で、政策金利であるオフィシャルキャッシュレートを2.25%から2.00%へ引き下げた一方、声明から「持続的な需要拡大と物価目標達成のため、この先は更なる緩和策が適切になるかもしれない」との文言を削除しま

【図表1：豪州リート指数と長期金利】



(注) データ期間は2015年1月2日から5月11日。リート指数はS&P/ASX 200 A-REIT指数。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：豪州リート指数の配当利回りと長期金利】



(注) データは2015年5月11日時点。リート指数はS&P/ASX 200 A-REIT指数。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

した。その結果、市場では利下げ打ち止め感が強まりました。以上を踏まえると、①原油や鉄鉱石の価格が持ち直したことで世界的に低インフレ・低金利環境が続くとの見方がやや変化したこと、②RBAの政策スタンスが緩和から中立にシフトしたとみられること、これらがオーストラリアの長期金利を押し上げ、リート市場の重しになったと考えます（図表1）。

リート指数は長期金利の落ち着きどころをにらみ、しばらく神経質な動きが続こう

なおユーロ加盟国の国債利回り上昇はポジション調整によるものであり、他国に波及した長期金利上昇の動きも早晚落ち着きを取り戻すと思われます。そのためオーストラリアの10年国債利回りが急騰を続けてリート市場を動揺させる恐れは小さいとみています。ただ今回のRBA声明を受けて、追加緩和期待が後退していることから、10年国債利回りは水準を切り上げ、上昇に転じる前の2%台前半が当面の底になる可能性があります。今後を展望した場合、S&P/ASX 200 A-REIT指数は長期金利の落ち着きどころをにらみつつ、しばらく神経質な動きが続くと予想されます。

リート市場は好材料に支えられており、次第に底堅い動きに転じることが期待される

オーストラリアでは個人消費が回復傾向にあり、2015年の実質GDP成長率は前年比2%台前半程度が見込まれます。しかしながら直ちに利上げをするほどの力強さはない一方、商業用不動産が深刻なダメージを受けるほど景気は悪化していないと考えます。そのため政策金利は当面現行水準で据え置きが予想され、オーストラリアでは総じて緩和的な金融環境がしばらく続く見通しです。また5月11日時点におけるS&P/ASX 200 A-REIT指数の予想配当利回りは4.88%と、10年国債利回りの2.85%を2%程度上回っています（図表2）。オーストラリアのリート市場は、緩和的な金融環境、総じて良好なファンダメンタルズ、相対的に高い利回りという好材料に支えられており、次第に底堅い動きに転じることが期待されます。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後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。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友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399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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会