

# 低金利環境の中、豪州株への利回り獲得の動きが拡大

- 豪州株は年初来で17.6%上昇と堅調な地合い。緩和的な財政・金融政策から豪州景気への悲観論が後退の兆し。
- 世界的金利低下も豪州株への投資家の注目を高める要因に。豪州株の予想配当利回りは4%台半ばの水準を維持。
- 豪州企業は「配当による株主還元」を特に重視する傾向。モリソン政権続投により配当優遇税制は維持される見込み。
- 配当の裏付けとなる豪州企業の純利益は安定成長の見通し。19年はETFを通じた豪州株への資金流入が回復傾向。

## 豪州株は年初来で17.6%上昇と堅調な地合い

2019年は豪州株の底堅い地合いが続いています。主要株価指数であるS&P/ASX200指数の6月26日時点の年初来騰落率は+17.6%へ拡大し、豪州株は2007年11月1日に付けた史上最高値(6,828.71ポイント)にも迫りつつあります。2019年の豪州株が堅調を続ける背景として、次の二つの要因を挙げるができます。

## 緩和的な財政・金融政策から景気悲観論が後退

第一に、5月18日の総選挙後の豪州の財政・金融政策が緩和策に傾く公算が増し、豪州景気の先行きへの悲観論が後退しつつあることです。

財政政策の面では、総選挙で予想外の勝利を収めたモリソン政権は、7月に新議会が発足し次第、総額1,580億豪ドルの所得税減税を議会で成立させる意向です。一方、金融政策の面では、豪州準備銀行(RBA)は6月4日の理事会で約3年ぶりの利下げを決定しており、現在の市場予想では年内もう一回の利下げが見込まれています。

## 世界的金利低下も豪州株への注目を高める要因に

第二に、米連邦準備制度理事会(FRB)が6月18-19日の公開市場委員会(FOMC)で今後の利下げの可能性を示唆し、世界的な金利低下の動きが拡大していることです。

足元では、世界のマイナス金利債券の発行残高は過去最高の約13兆米ドル(約1,400兆円\*)近辺まで拡大しており、市場では債券に代替した安定利回りを獲得できる投資対象への需要が増していると考えられます(図1)。

豪州でも長期金利が1%台前半へ低下する中、豪州株の予想配当利回りは4%台半ばの水準を維持しています。利回り獲得(イールド・ハント)を目指す国内外の投資家にとって豪州株は魅力ある投資となりつつあるようです(図2)。

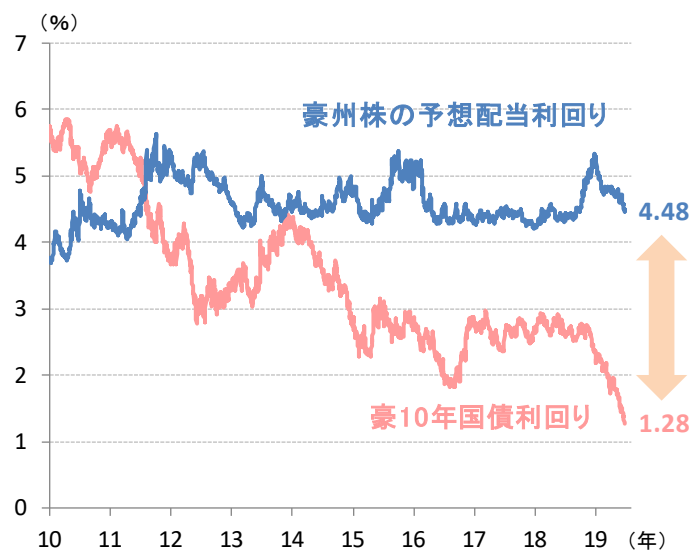
(\*)換算レート:1米ドル=108円

図1:世界のマイナス金利債券発行残高と豪州株



(出所)ブルームバーグ、バークレイズ  
(期間)2012年1月1日~2019年6月26日

図2:豪州株の予想配当利回りと豪10年国債利回り



(出所)ブルームバーグ (期間)2010年1月1日~2019年6月26日  
(注)豪州株はS&P/ASX200指数。

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。●当資料に記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。



## 豪州企業は「配当による株主還元」を特に重視

豪州株の高い配当利回りを支える背景として、豪州企業が「配当による株主還元」を特に重視する傾向にあることが挙げられます。実際、2018年の米国企業の配当性向が33.7%であったのに対して、豪州企業の配当性向は75.5%と高水準でした(=豪州企業は稼いだ利益の75.5%を配当として株主に還元、図3)。

豪州企業の配当性向の高さの背景には、配当への二重課税を防ぐための豪州の配当優遇税制(※)があるとされています。5月の豪総選挙では、野党・労働党は配当優遇税制の一部縮小を公約としていましたが、市場寄りのモリソン政権の続投が決まったことで、豪州の配当優遇制度は維持される公算が高いとみられています。

(※) **インプテーション方式**: 豪州では配当に対して二重課税が発生しないよう、投資家(株主)は自身の課税額から企業が納めた法人税相当額(フランキング・クレジット)を控除することが可能。

## 豪州株への評価の持続には利益成長も重要な点

また、豪州株への投資家の評価が持続するには、配当利回りや配当性向の高さだけでなく、配当の裏付けとなる利益が安定して伸びているかも重要なポイントとなります。

この点に関しては、豪州企業の2019年から2021年にかけての純利益の見通し(市場予想)は、全セクターで年率+5.1%、非資源セクターで同+5.2%の安定した増益が見込まれています(図4)。

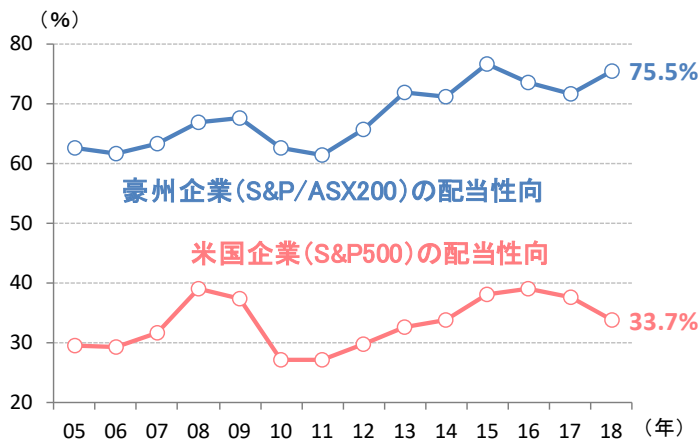
## ETFを通じた豪州株への資金フローが回復傾向

国内外の投資家からの豪州株への評価は、実際に豪州株への資金フロー回復という形で顕在化し始めています。

主要な豪州株型上場投資信託(ETF)の資金フローを見ると、2019年上半期(6月26日時点)の資金流入額は7.61億米ドルと、既に2018年通年の2.11億米ドルを大きく上回っています(図5)。2019年上半期の資金流入額を年率換算すると約15億米ドルとなり、2016年以来の高水準の資金流入ペースにあることが示唆されています。

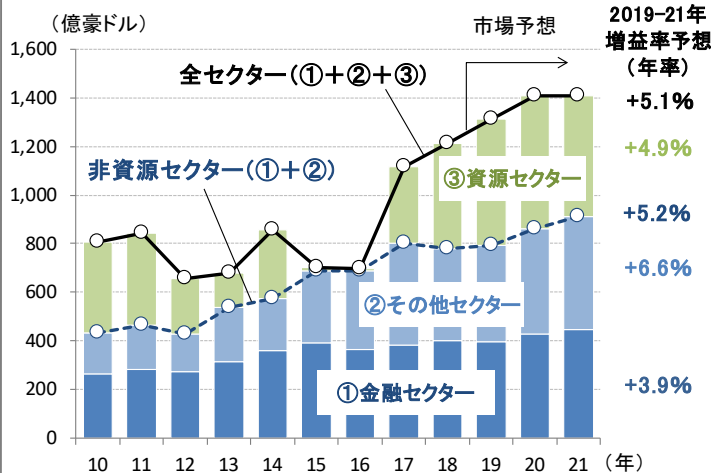
また、2019年上半期の海外市場発行の豪州株型ETFが3年振りの資金流入となっていることは、海外投資家からの豪州株への関心の高まりを裏付けています。

### 図3: 豪州企業と米国企業の配当性向の推移



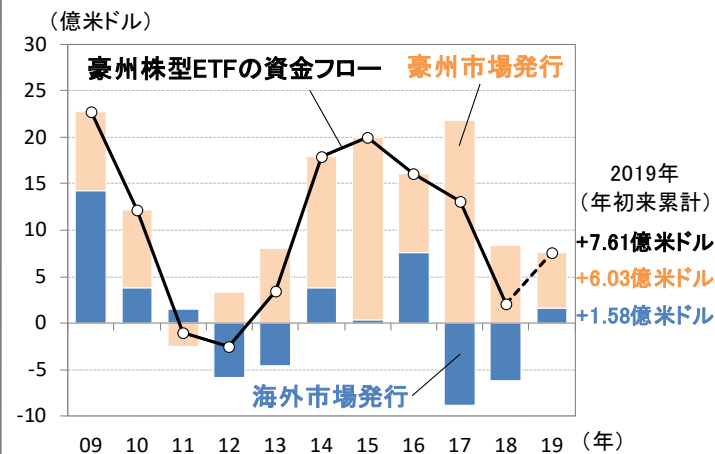
(出所)ファクトセット (期間)2005年~2018年  
(注)配当性向=一株当たり配当/一株当たり利益(%)

### 図4: 豪州企業の純利益総額の見通し



(出所)ファクトセット (期間)2010年~2021年  
(注)予想は2019年6月26日時点。S&P/ASX200指数採用銘柄。

### 図5: 豪州株型ETF(上場投資信託)の資金フロー



(出所)ブルームバーグ (期間)2009年~2019年  
(注)2019年は年初から6月26日までの累計値。

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものでありますが、その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。