



## 足元の豪州株下落の背景と今後の見通し

- 5月に入り豪州株の軟調続く。一部企業の低調な決算や、世界的な金利上昇懸念、予算案を巡る不透明感が背景。
- 世界的な市場の動揺をもたらした足元の欧米金利の急上昇が一巡すれば、豪州金融市場も安定を取り戻す見通し。
- 豪州景気は個人部門中心に底堅さみられる。景気回復の進展により、今後は内需セクターの企業収益回復に期待。
- 豪州株式市場には依然として出遅れ感残る。当面は2015-16年度の予算案が豪州経済の先行きを占う試金石に。

### 足元の豪州株下落の背景

2015年5月に入り豪州株の軟調が続いています。主要株価指数のS&P/ASX200指数は、5月11日には1月末以来の低水準である5,625ポイントへ下落しました。足元での豪州株下落の背景として次の点が指摘できます。

- 一部銀行・小売企業の低調な1-3月期決算。
- 欧米長期金利の急上昇や豪州準備銀行(RBA)の利下げ打ち止め観測の高まりから、豪州でも金利上昇懸念が株式市場の抑制要因となっていること(図1)。
- 5月12日公表予定の豪2015-16年度政府予算案を巡って、投資家の様子見姿勢が続いていたこと。

### 当面は国内外の長期金利の動向に注目集まる

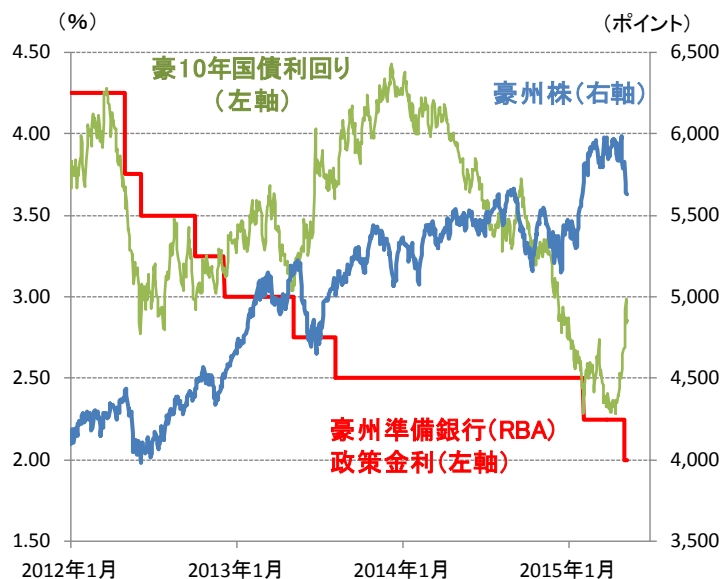
当面は外部環境の面で、世界的な金融市場の動揺をもたらした欧米長期金利の動向に注目が集まりそうです。もともと、米連邦準備制度理事会(FRB)も4月の政策会で米景気の判断を下方修正し、早期利上げに慎重な姿勢を示しており、欧米長期金利も早晚上昇が一巡する可能性が高いとみられます。また、豪州の金融政策についても、RBAは当面の様子見姿勢を継続するとみられ、豪州の金融環境も安定を取り戻すと見込まれます。

### 豪州景気には個人部門中心に底堅さみられる

一方、国内のファンダメンタルズの面では、足元の豪州景気には個人消費や雇用などの面で底堅さがみられます。豪州景気の動向を示す貸出統計でも、投資目的の住宅ローンが前年比で二桁台の高い伸びを示していることに加え、居住用住宅ローンや企業向けローンなど実需の裏付けのある融資も安定的な拡大傾向にあります(図2)。

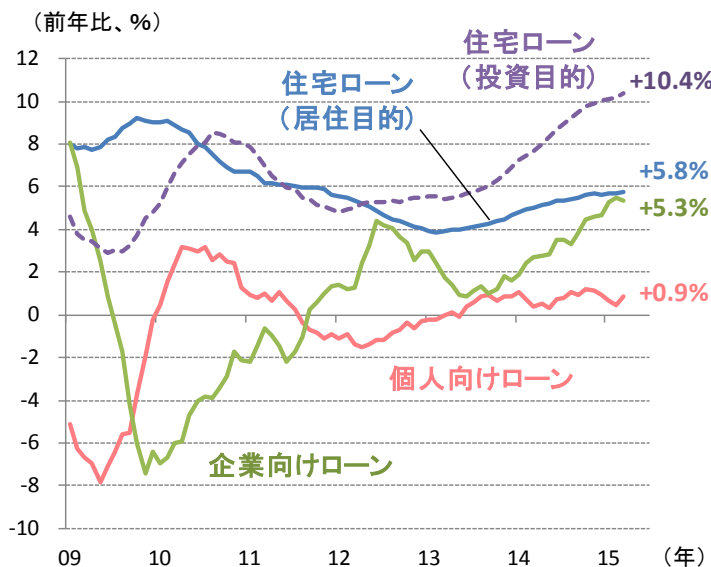
今後は、RBAによるこれまでの金融緩和策によって、個人消費や設備投資が喚起され、内需主導の景気回復が進展することが期待されます。

図1: 豪州株と豪州の政策金利・10年国債利回り



(出所)ブルームバーグ (期間)2012年1月1日~2015年5月11日  
(注)豪州株はS&P/ASX200指数。

図2: 豪州の貸出残高の推移



(出所)豪州準備銀行(RBA) (期間)2009年1月~2015年3月



### 豪州の内需関連セクターの収益は安定を維持

豪州の企業収益の動向に目を転じると、近年の資源価格の下落を受けて鉱業セクターの収益が減少傾向にある一方、サービス業や建設業、公益などの内需関連セクターの企業収益は安定基調を維持しています(図3)。今後は、豪州の景気回復進展による内需関連セクターの企業収益への押し上げが期待されます。

### 依然として出遅れ感が残る豪州株式市場

また、株価の水準では、豪州株には依然として出遅れ感が残されていると思われま。S&P/ASX200指数の株価純資産倍率(PBR)は5月11日時点で2.06倍と、依然として2001年以降の長期平均(2.14倍)を下回る水準にあります(図4)。また、米欧の株式市場が既にリーマンショック前の高値水準を上回っているのに対して、豪州株は最高値更新には至っておらず、主要先進国市場と比較して豪州株には上昇余地があると考えられます。

### 今後の課題は財政政策への信認回復

豪州経済および株式市場にとっての当面の課題は、政府の財政政策への信認回復にあると考えられます。2013年9月の総選挙において6年振りの政権交代で誕生したアボット政権(保守連合政権)は、中期的な財政健全化と同時に、企業活動の活性化やインフラ投資の強化に重点を置いた政策を進めてきました。

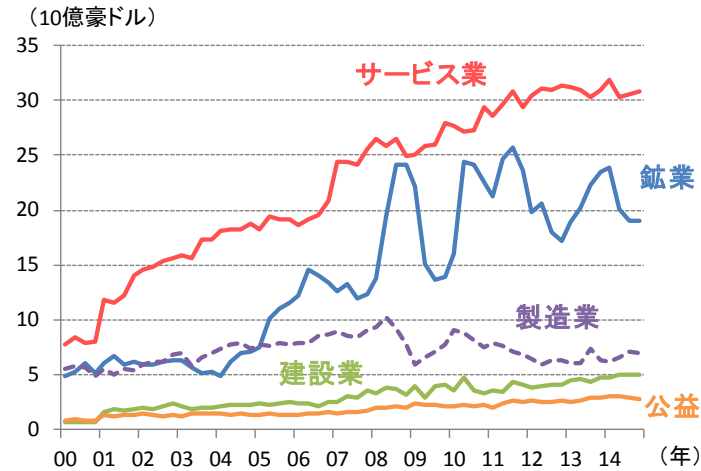
しかし、足元では資源価格下落による税収減や景気回復の遅れなどに直面し、財政政策の軌道修正を行う可能性があるとの見方が強まっていました。

### 2015-16年度の豪政府予算案について

5月12日に公表された2015-2016年度(2015年7月～2016年6月)の政府予算案では、緊縮財政政策を見直し、歳出増加を伴う景気下支えのための各種支援策やインフラ投資を打ち出しました。中小企業に対する法人税軽減や子育て支援として育児補助の拡大などの各種支援策を実施し、教育・観光産業分野などの成長を支援する方針を示しています。

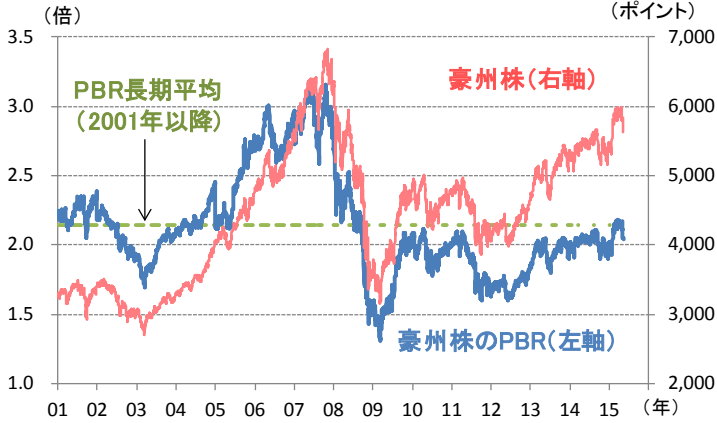
今回の予算案が、伸び悩んでいる企業や消費者の信頼感(図5)の回復や、経済構造の変革を伴う豪州経済の成長へとつながるかが、株価への影響も含めて注目されます。

図3: 豪州企業の営業利益の推移



(出所) 豪州政府統計局 (期間) 2000年1-3月～2014年10-12月

図4: 豪州株の株価純資産倍率(PBR)



(出所) ブルームバーグ (期間) 2001年1月1日～2015年5月11日 (注) 株価はS&P/ASX200指数。PBRは株価÷一株当たり純資産。

図5: 豪州の企業・消費者信頼感指数の推移



(出所) ウェストパック銀行、ナショナル・オーストラリア銀行 (期間) 2005年1月～2015年4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ご参考資料であり、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。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。