



大幅利上げの中でも底堅さを維持する豪州景気

0.5%の利上げで政策金利は中立金利に近づく

豪州準備銀行(RBA)は9月6日の理事会において、4会合連続となる0.5%の大幅利上げを決定しました。

政策金利は2.35%へ引き上げられ、RBAが推定する中立金利(最低でも2.5%)の水準に近づく結果となりました(図1)。加えて、RBAの声明文において、8月会合で示された「金融環境の正常化に向けたさらなる措置を講じる」という文言が削除されたことで、市場ではRBAの金融引き締めが一定程度進展したとの見方が広がりつつあります。

市場では10月よりRBAが利上げ幅を0.25%に縮小するとの見方が台頭しており、2023年に向け利上げ局面が終盤に向かうとの予想がコンセンサスとなっています。

急速な利上げの中でも豪州景気は底堅さを維持

足元まで急速な利上げが進められる中でも、豪州経済は依然として底堅さを維持しています。

豪州の2022年4-6月期の実質GDPは前期比+0.9%と、3四半期連続のプラス成長となりました(図2)。4-6月期は個人消費や輸出が豪州景気を下支えました(図4)。とりわけ、コロナ規制緩和や国境開放に伴う旅行関連支出が個人消費のけん引役となりました(図5)。

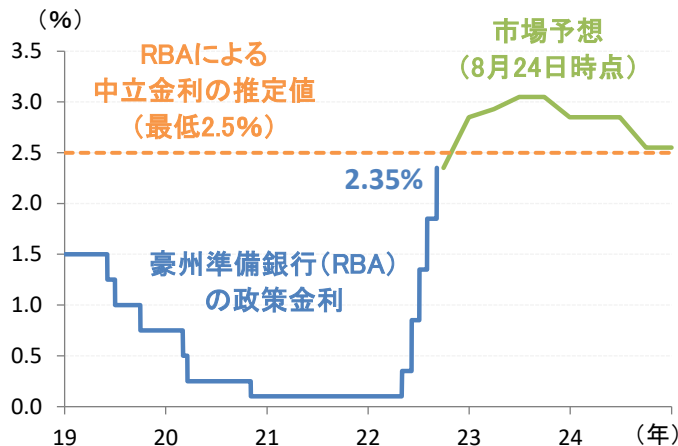
また、4-6月期の豪州景気は世界的に見ても堅調さが顕著でした。米国では2四半期連続のマイナス成長となったほか、欧州や日本の景気回復ペースも鈍く、主要国の中で豪州の景気回復が先行しつつあります(図6)。こうした足元の景気の底堅さは、豪州の景気後退リスクの低さを裏付ける要因のひとつと考えられます(図7)。

豪州企業の営業利益は過去最高益を更新

豪州景気の安定や資源輸出の好調は、足元の豪州企業の業績拡大に寄与し始めています。2022年4-6月期の豪州企業の営業利益は前年比+28.5%の堅調な伸びとなり、利益水準は過去最高益を更新しました(図3)。

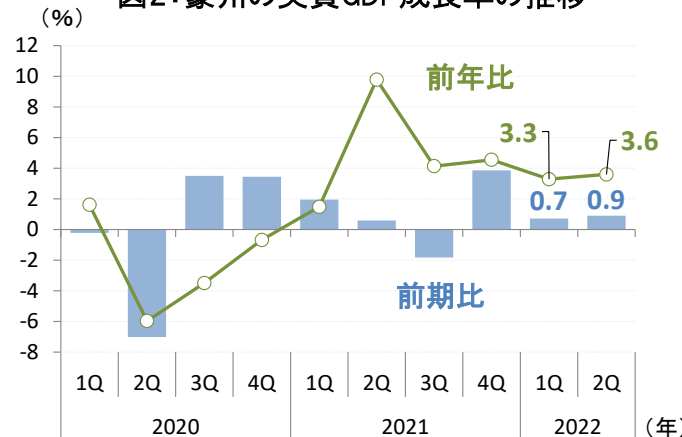
今後、RBAが目指すインフレ抑制と景気安定の両立(ソフトランディング・シナリオ)の確度が一段と高まれば、改めて豪州景気や企業業績の底堅さが豪州市場を再評価する要因になると期待されます。

図1: 豪州の政策金利と市場予想



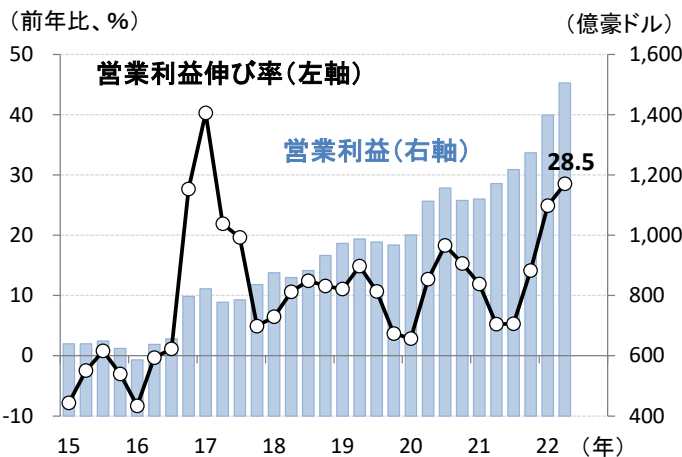
(出所)ブルームバーグ (期間)2019年1月1日~2022年9月6日
(注)政策金利の市場予想は2022年9月末~2024年12月末

図2: 豪州の実質GDP成長率の推移



(出所)豪州政府統計局 (期間)2020年1-3月期~2022年4-6月期

図3: 豪州企業の営業利益の推移



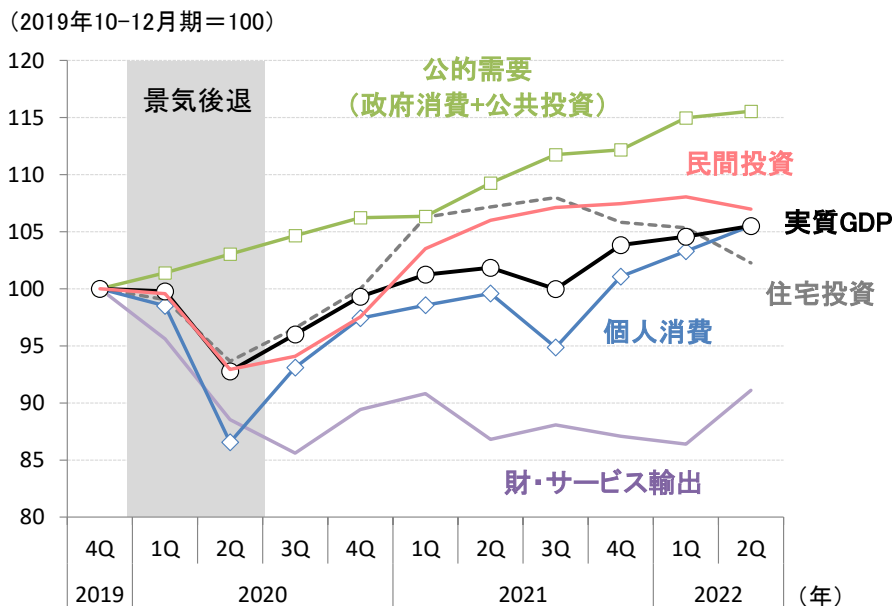
(出所)豪州政府統計局 (期間)2015年1-3月期~2022年4-6月期

●当資料は、説明資料としてフランクリン・テンプレトン・ジャパン株式会社(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、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。●フランクリン・テンプレトン・ジャパン株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第417号)はフランクリン・リソース・インク傘下の資産運用会社です。



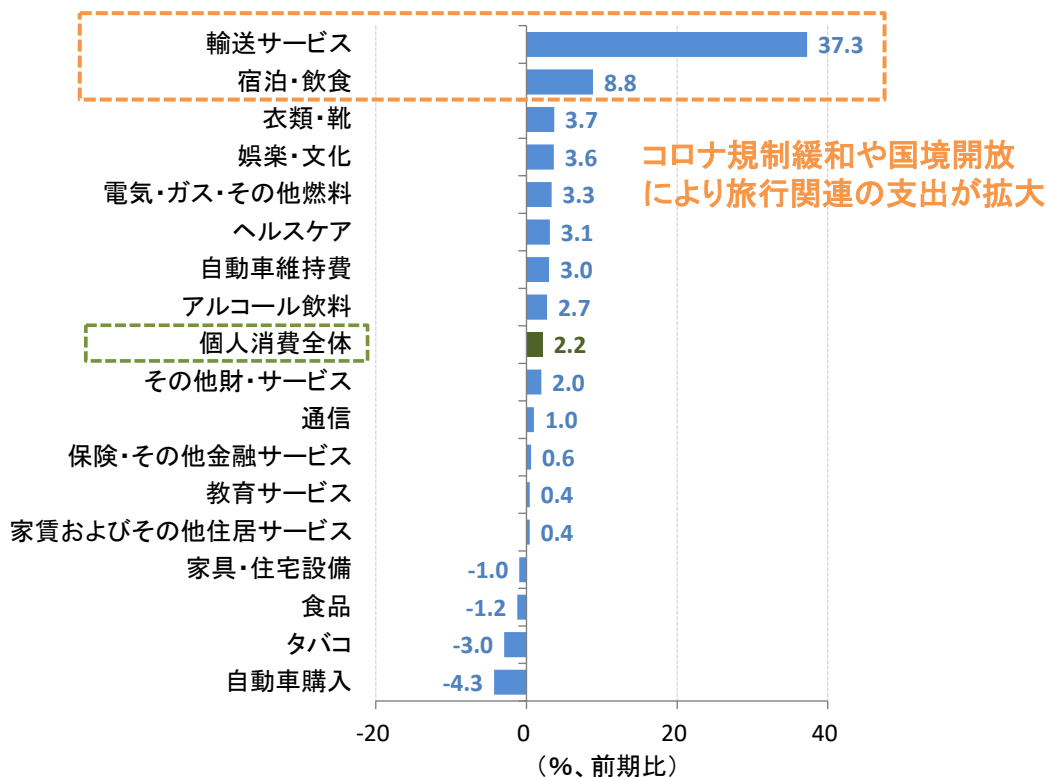
図4: 豪州の実質GDP(各需要項目別)の推移

個人消費や輸出が4-6月期の豪州景気の成長を支え



(出所) 豪州政府統計局 (期間) 2019年10-12月期~2022年4-6月期
(注) 季節調整済。

図5: 豪州の実質個人消費の内訳(2022年4-6月期)



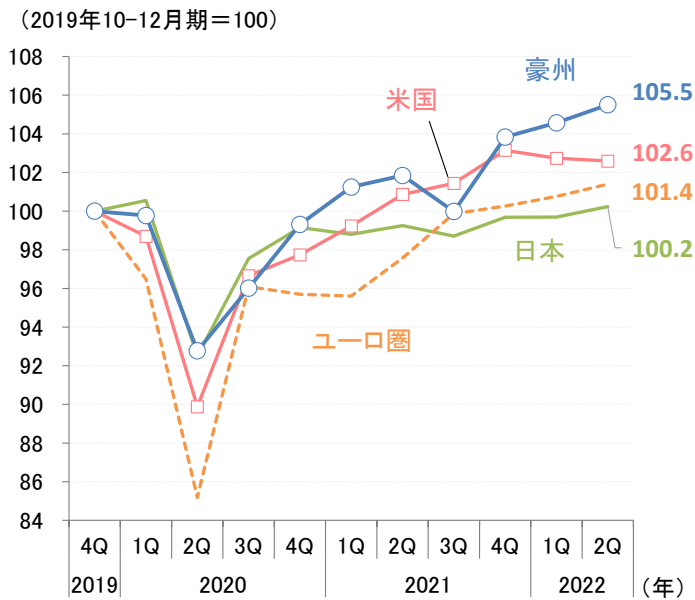
(出所) 豪州政府統計局

●当資料は、説明資料としてフランクリン・テンブルトン・ジャパン株式会社(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、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、将来の成果を保障するものではなく、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。●フランクリン・テンブルトン・ジャパン株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第417号)はフランクリン・リソース・インク傘下の資産運用会社です。

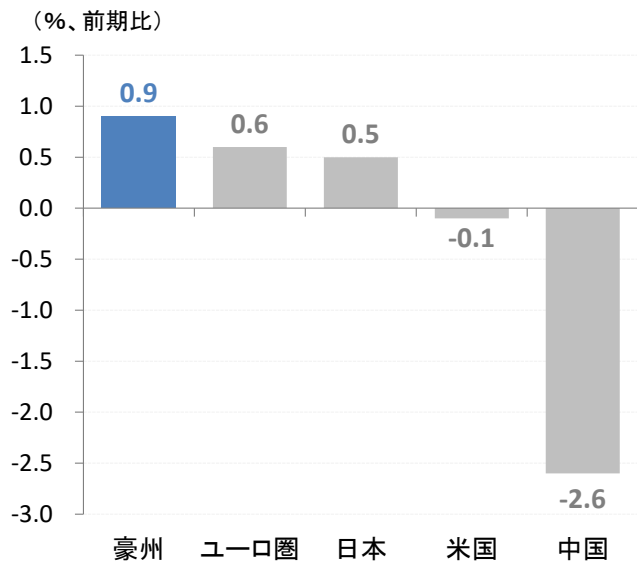


図6: 主要国の実質GDPの比較

【実質GDP(指数化)】

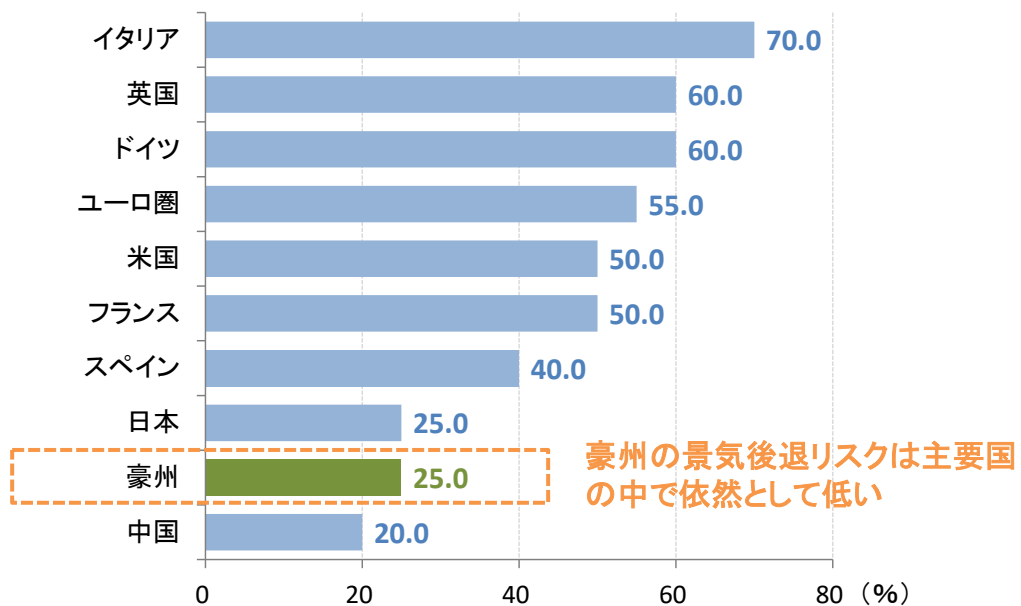


【2022年4-6月期の実質GDP成長率】



(出所) 豪州政府統計局、各国公式統計 (期間) 左グラフ: 2019年10-12月期~2022年4-6月期
 (注) 季節調整済。

図7: 主要国の今後12ヵ月先の景気後退確率 (エコノミスト予想コンセンサス)



(出所) ブルームバーグ (注) 2022年8月31日末時点。

●当資料は、説明資料としてフランクリン・テンブルトン・ジャパン株式会社(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、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。●フランクリン・テンブルトン・ジャパン株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第417号)はフランクリン・リソース・インク傘下の資産運用会社です。



図8:9月6日の豪州準備銀行(RBA)理事会の声明文要旨(参考)

【政策決定】

- RBA理事会は本日の会合で、政策金利を0.5%引き上げ、2.35%とすることを決定した。
- 理事会は時間とともにインフレ率を2~3%のレンジに戻すことにコミットする。
- 理事会はインフレ抑制と経済の安定の両立を目指す。ただし、その実現の道筋は狭く、不透明感が残されている。

【インフレ動向】

- 豪州のインフレ率は1990年代初頭以来の高水準にあり、今後数カ月は上昇が予想される。
- グローバルな要因だけでなく、国内要因(堅調な需要、タイトな労働市場、一部セクターでの供給制約)も物価押し上げに寄与している
- インフレ率は今年後半にピークを迎え、その後2~3%のレンジに向け低下すると予想される。
- 中期的なインフレ期待は依然として抑制されている。

【景気判断】

- 豪州経済は堅調な成長を継続している。
- 労働市場は非常にタイトであり、多くの企業で労働者の採用が困難になっている。
- 賃金の伸びはここ数年の低水準から回復し、一部では人件費が勢いよく増加している。
- タイトな労働市場と物価上昇圧力を考慮し、理事会は今後も労働コストの推移と企業による価格決定行動に細心の注意を払う。

【今後の金融政策方針(ガイダンス)】

- 本日の政策金利の引き上げはインフレ率をターゲットに戻し、豪州経済の持続可能な需給バランスを作り出すことに寄与するものである。
- 物価安定は強い経済と持続的な完全雇用のために必要不可欠な条件である。
- 理事会は向こう数カ月にわたって一段と政策金利を引き上げる見込みであるが、それは既定の軌道上にはない。
- 将来の利上げの幅とタイミングは今後の経済データ(およびインフレと労働市場に対する理事会の評価)次第である。
- 理事会は時間の経過とともにインフレ率をターゲットに戻すため、必要な措置を採る用意がある。

(出所)豪州準備銀行