



豪州株は予算案公表を契機に上昇基調に転じる

- 豪州株は10月以降、底堅い上昇基調に転じる。豪州株は200日移動平均線を上抜けし、トレンドが転換する兆し。
- 予算案の景気支援策が豪州株高を下支え。個人・企業向け減税法案は予算案公表の3日後に議会在議承認。
- 10月には豪州の消費者心理が大幅に改善。所得税減税などの政策を背景に消費者の景気楽観姿勢が強まる。
- 豪州準備銀行は量的緩和の拡大を検討。豪州株には配当利回りや政策主導の景気回復の面から見直しの余地。

豪州株は10月以降、底堅い上昇基調に転じる

豪州株式市場は2020年10月以降、底堅い上昇基調に転じています。主要株価指数のS&P/ASX200指数は10月15日には6,210.30ポイントへ上昇し、3月6日以来の高水準をつけました。テクニカル面からも、豪州株はこれまで上値抵抗線となってきた200日移動平均線を上抜けし、トレンド転換の兆しがみられます(図1)。

足元での豪州株の堅調な上昇の背景には、次の3つの要因があると考えられます。

① 景気支援策は議会承認を経て早期実行へ

第一に、10月6日に豪州政府が公表した予算案に対する市場からの評価の高まりが挙げられます。予算案では、景気回復を後押しするため、4年間で982億豪ドル(GDP比5.0%)の大規模な景気支援策が盛り込まれました。

さらに、景気支援策の中核を占める個人・企業向けの減税策は、予算案公表翌日の10月7日から議会審議が開始され、10月9日には法案がスピード承認されました。このように、議会で与野党の協調姿勢により景気支援策の早期の実行が可能となっていることも、市場からの予算案への評価に繋がっている面もあると考えられます。

② 予算案を受けて消費者心理が大幅に改善

第二に、豪州政府の予算案を受け、豪州の消費者心理が大幅に改善していることが挙げられます。

ウェストパック銀行が公表した2020年10月の消費者信頼感指数は、2018年7月以来の高水準となる105.0へ急上昇しました(図2)。予算案で打ち出された所得税減税の前倒しなどを背景に、消費者が豪州景気の先行きへの楽観的な見方を強めていることを示唆しています。

図1: 2020年初以降の豪州株の推移

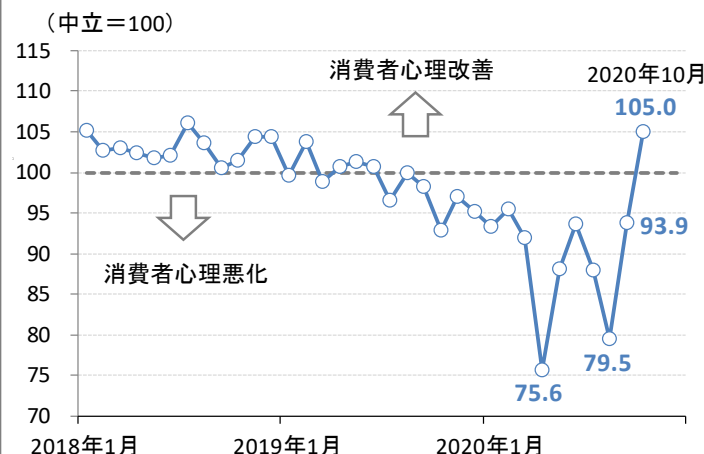


【2020年10月の豪州の財政・金融政策の主な進展】

- 10月6日: 豪州政府が2020-21年度の予算案公表。
- 10月7日: 豪州議会在議が個人・企業向け減税法案の審議開始。
- 10月9日: 豪州議会在議(下院・上院)が減税法案をスピード承認。
- 10月15日: 豪州準備銀行(RBA)総裁が追加緩和を示唆。

(出所)ブルームバーグ (期間)2020年1月2日~10月15日

図2: 豪州の消費者信頼感指数の推移



(出所)ウェストパック銀行/メルボルン・インスティテュート (期間)2018年1月~2020年10月

●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。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。●レグ・メイソン・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。



③ 豪州準備銀行は追加緩和策の検討を示唆

第三に、予算案において豪州政府が財政政策での景気支援策を打ち出したことに呼応し、豪州準備銀行(RBA)が追加金融緩和策に傾いていることが挙げられます。

フィリップ・ロウ総裁は10月15日の講演の中で、金融機関向けの資金供給の拡充や長期国債買い入れなどの追加緩和策を検討していることを示唆しました(図3)。

次回11月3日のRBA理事会では、政策金利の引き下げ(0.25%→0.10%)の有無に加えて、RBAが景気支援のための量的緩和策の拡大に踏み切るかが市場の注目材料となりそうです。今回のロウ総裁の発言を受けて、すでに市場では長期国債を対象を拡大した国債買い入れ策の増額などの観測が浮上しています。

低金利により豪州株の配当利回りの魅力増す

仮にRBAが追加量的緩和策として長期国債の買い入れ拡充に踏み切れれば、豪10年国債利回りには一段の低下圧力がかかると考えられます。豪10年国債利回りの低下により、改めて豪州株の配当利回りへの投資家の注目が増す可能性があります。

10月15日時点で豪州株の予想配当利回りは3.18%と、豪10年国債利回り(0.77%)を依然として上回る水準にあります。特に豪州株の中でも、豪州インフラ株や豪州REITなどは相対的に高い予想配当利回りが維持されており、金利低下によりールド・ハンティングへの投資家の関心が高まることで再評価される余地がありそうです(図4)。

割高感が限定的な豪州株には見直しの余地残る

また、足元の豪州株のバリュエーションは、米国のハイテク株などと比べて割高感は限定的に留まっています。

豪州株の12ヵ月先予想PERは19.61倍と、米国のS&P500指数(22.06倍)やNASDAQ総合指数(32.90倍)より相対的に割安な水準にあります(図5)。

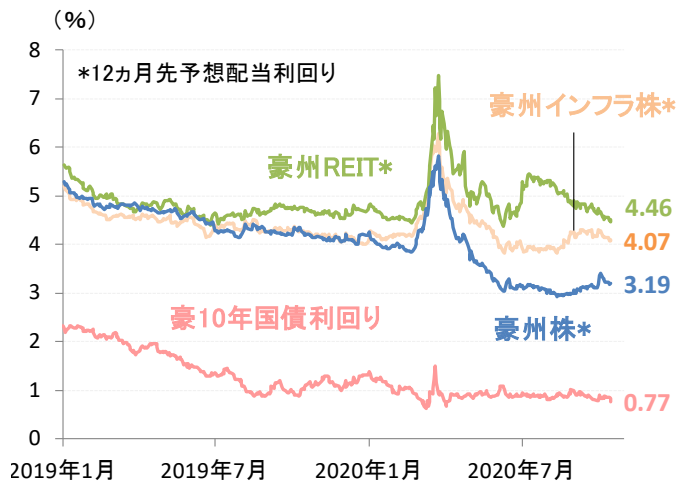
今後、予算案の景気支援策やRBAの追加金融緩和策などの政策対応や豪州国内での新型コロナウイルスの終息などを背景に、豪州景気の本格的な回復が進行すれば、安定した経済ファンダメンタルズに支えられた豪州株への見直しの機運が高まることが期待されます。

図3: フィリップ・ロウRBA総裁の講演での発言

- RBAは少なくとも今後3年間は政策金利を引き上げることはないと思込んでいる。
- 金融機関が現行のターム・ファンディング・ファシリティから流動性を引き出すにつれて、RBAは一段と大幅なバランスシート拡大策を採るだろう。
- 長期国債(5~10年国債)の買い入れが効果的かどうか、RBAでは検討を行っている。

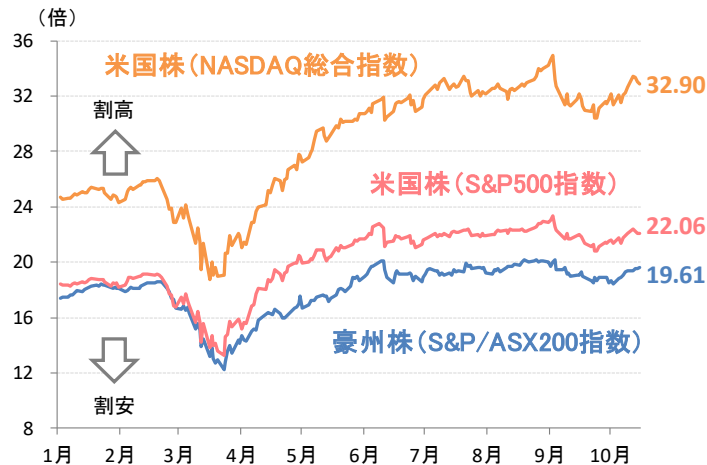
(出所)各種報道 (注)2020年10月15日の講演での発言より抜粋。RBAのターム・ファンディング・ファシリティ(TFF)は、中小企業向けの貸出拡大を念頭に置いた金融機関向け資金支援策。金融機関はTFFを通じて、RBAより低金利で直接資金調達を行うことが可能。

図4: 豪10年国債利回りと豪州株の予想配当利回り



(出所)ブルームバーグ (期間)2019年1月1日~2020年10月15日 (注)豪州株はS&P/ASX200指数、豪州REITはS&P/ASX200REIT指数、豪州インフラ株はS&P/ASXインフラストラクチャー指数。

図5: 豪州株と米国株の12ヵ月先予想PERの推移



(出所)ファクトセット (期間)2020年1月2日~10月15日

●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。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。●レグ・メイソン・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。