



# 豪州のサプライズ利上げと1-3月期GDPを読み解く

## 【マーケット・レターのポイント】

- ① インフレ警戒からRBAが予想外の利上げ決定
- ② 債券利回り上昇は豪ドル相場の追い風要因
- ③ 豪州の経済成長を再び主導する人口増加

### 豪州準備銀行(RBA)は予想外の利上げを決定

豪州準備銀行(RBA)は6月6日の理事会において、**政策金利を0.25%引き上げ、4.10%とする決定**を下しました。事前の市場予想では政策金利据え置きの方が大勢であったことから、予想外の利上げとなりました。

RBAの声明文では、先行きの金融政策に関して「**インフレ率を目標へ戻すことを確実にするため、一段の金融引き締めが必要になるかもしれない**」との方針が維持され、RBAは追加利上げの可能性に含みを持たせました。

金利先物市場では年内の0.25%の追加利上げが織り込まれつつあるなど、RBAの政策金利が上振れる可能性が浮上しています(図1)。

### RBAはインフレの高止まりリスクを警戒

RBAが予想外の利上げを決定した背景には、インフレへの懸念があると考えられます。フィリップ・ロウRBA総裁は6月7日の講演において、「**インフレ率が過度に長い期間、高水準に留まるリスクを警戒している**」と述べました。

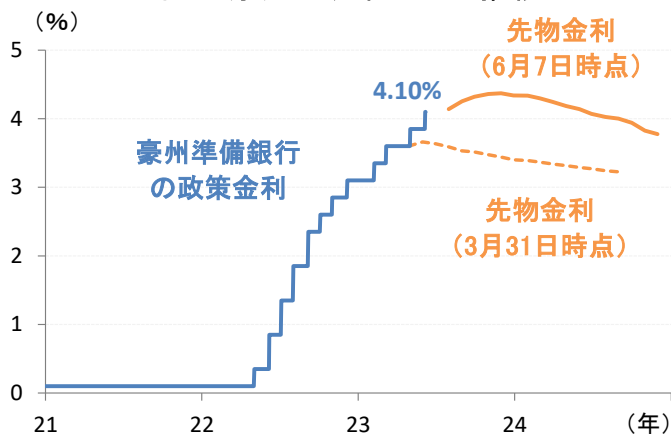
直近では豪州の4月の消費者物価指数(CPI)が前年比+6.8%に上昇したほか、今後も賃金上昇がインフレ押し上げ要因となる懸念もあり、RBAのインフレへの警戒姿勢は当面続く可能性が高そうです(図2)。

### 豪州の債券利回り上昇は豪ドル相場の追い風に

RBAの利上げ決定を受けて、豪州では幅広い債券に利回り上昇が広がっており、**信用力の高い豪州の国債や州政府債、投資適格社債などに分散投資することで、4~5%近辺の利回り獲得が見込まれます**(図7)。

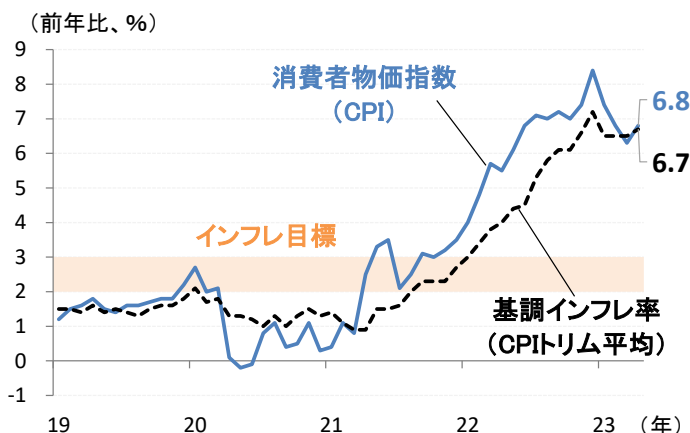
また、こうした債券利回りの上昇は為替市場において豪ドル相場の追い風になっています。利上げを受けた豪ドル・円相場は足元では93円台に上昇しました(図3)。

図1: 豪州の政策金利の推移



(出所)ブルームバーグ (期間)2021年1月1日~2023年6月7日  
(注)先物金利は30日物キャッシュレート先物(2023年7月限~2024年11月限)。

図2: 豪州のインフレ率の推移



(出所)豪州政府統計局 (期間)2019年1月~2023年4月

図3: 豪州の政策金利と豪ドル相場の推移



(出所)ブルームバーグ (期間)2021年1月1日~2023年6月7日

●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。



## 豪州の1-3月期のGDPは市場予想を下回る

6月7日に公表された豪州の2023年1-3月期の実質GDPは前年比+2.3%(前期比+0.2%)へ減速し、市場予想を下回る結果となりました。

GDPの中でも、利上げの影響を受けやすい住宅投資の減少傾向が続いていることや、個人消費の回復が緩やかになりつつあることが豪州景気の減速要因となったと考えられます。一方、民間投資(設備投資)が底堅い増加を示したほか、財・サービス輸出も2022年からの増加基調を維持したことなどが景気を下支えしました(図8)。

## 人口増加が豪州のGDPの下支え役に再び浮上

もともと、足元での豪州の経済成長率の減速は、コロナ禍での豪州政府の景気支援策が一巡し、経済活動が正常化に向かう過程と考えることもできます。

豪州の実質GDP成長率の要因を分解してみると、足元では経済成長率が鈍化する中、人口要因による成長押し上げ寄与が拡大するなどの質的変化がみられます(図4)。コロナ禍では感染防止の観点から移民流入が大きく制限されてきたものの、足元では経済活動の再開に伴って、移民流入の順調な回復が再び豪州のGDPの主導役として浮上りつつあると言えます(図9)。

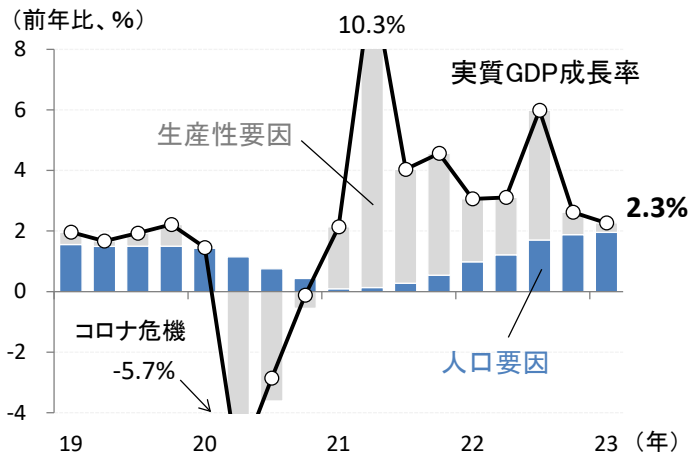
主要国の2023年1-3月期の実質GDP成長率を比較してみても、豪州は引き続き底堅い経済成長を維持していることがわかります(図5)。人口成長に裏付けられた安定した経済成長は、今後、豪州への証券投資を行う上での見直し要因となる可能性がありそうです。

## 豪州企業の営業利益は過去最高益を更新

また、株式投資の観点からは、企業収益との連動性が高い名目GDPの伸びも重要な注目材料と言えます(企業収益と名目GDPはいずれもインフレを加味した名目値)。

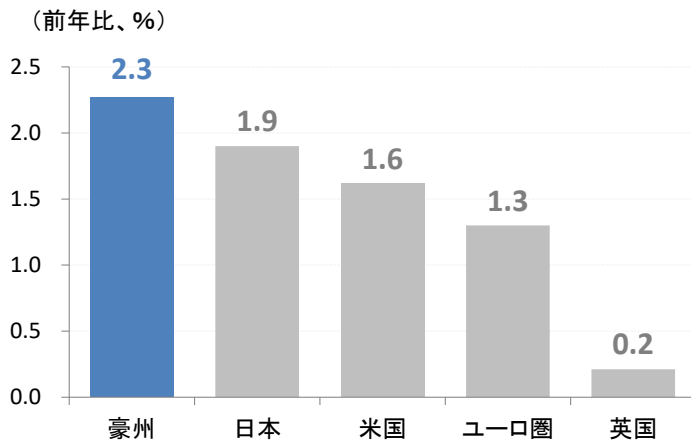
豪州の1-3月期の名目GDPは前年比+9.2%と底堅い伸びを継続しており、豪州企業全体の営業利益は1-3月期に過去最高益を更新しました(図6)。主要国の中でも際立つ豪州の名目GDPの成長性の高さは、今後も豪州企業の収益拡大の原動力になると期待されます(図10)。

### 図4: 豪州の実質GDP成長率の要因分解



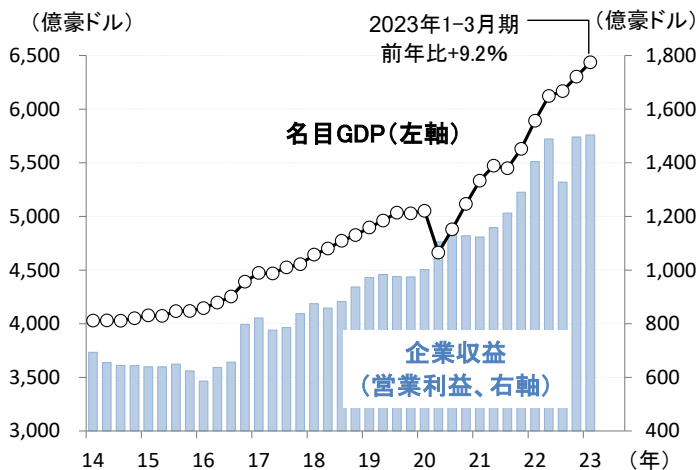
(出所) 豪州政府統計局 (期間) 2019年1Q~2023年1Q

### 図5: 主要国の実質GDP成長率(2023年1-3月期)



(出所) 各国公式統計

### 図6: 豪州の名目GDPと企業収益の推移



(出所) 豪州政府統計局 (期間) 2014年1Q~2023年1Q (注) 季節調整済。

●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。



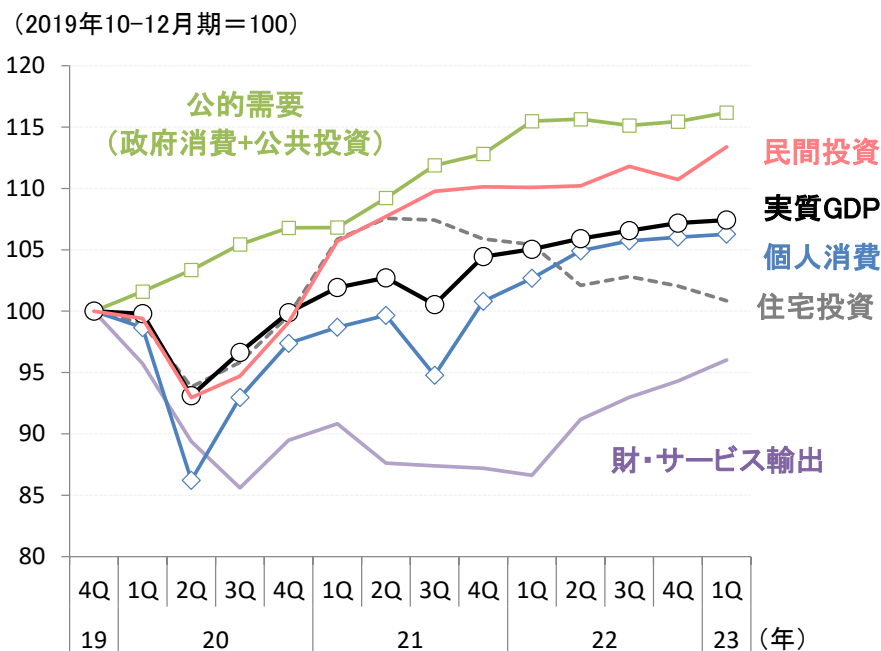
### 図7: 豪州の政策金利と各種債券利回りの推移



(出所)ブルームバーク (期間)2015年1月1日～2023年6月7日

(注)各債券利回りはブルームバーク豪州債券指数のセクター別最終利回り。  
カッコ内は平均格付(6月7日時点)

### 図8: 豪州の実質GDP(需要項目別)の推移



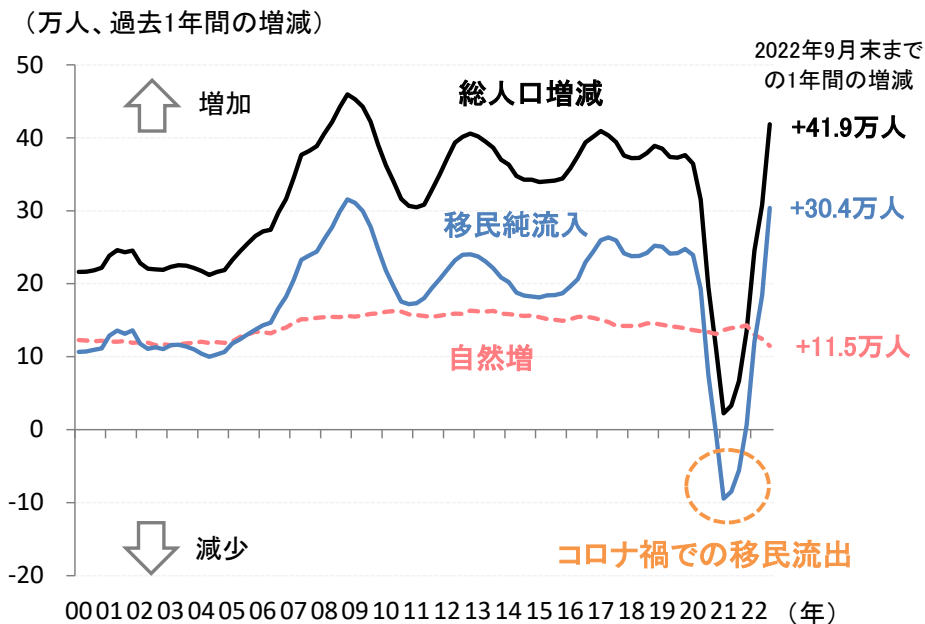
(出所)豪州政府統計局 (期間)2019年4Q～2023年1Q

(注)季節調整済。

●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。

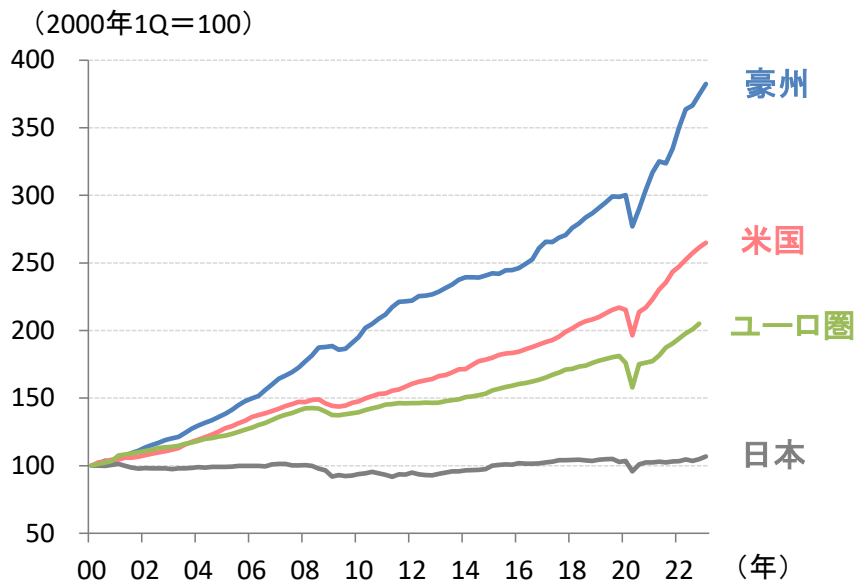


### 図9: 豪州の人口増減の要因分解



(出所) 豪州政府統計局 (期間) 2000年1Q~2022年3Q

### 図10: 主要国の名目GDPの推移



(出所) 各国公式統計 (期間) 2000年1Q~2023年1Q(ユーロ圏のみ2022年4Q)

●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。●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。