

オーストラリア経済の見通し

～ 景気の回復基調は緩やか、インフレ懸念の後退で RBA は利下げを実施 ～

1. 景気の現状

豪州経済は緩やかな回復基調

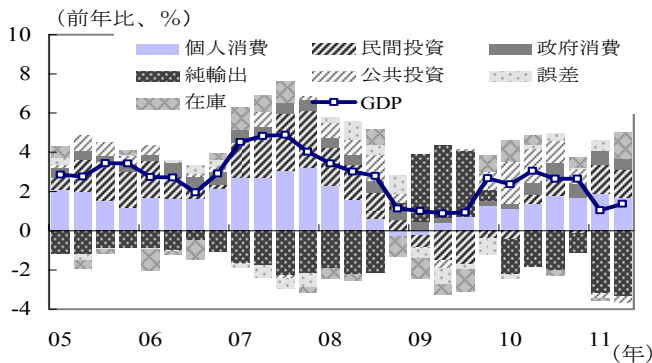
豪州経済は緩やかな回復基調を辿っている。1-3 月期の実質 GDP 成長率は、自然災害による下押し圧力を主因に、グローバル金融危機直後以来の前期比マイナスをつけたが、4-6 月期は同 1.2%と 4 年ぶりの高い伸びをみせた。前年比でも 1.4%と、前期（同+1.0%）から伸びを高めた（第 1 図）。ただし、欧米経済の減速や豪ドル高の影響で、その後の回復ペースは緩やかなものとなっている。

企業部門は底堅く推移

企業部門は鉱業や建設業を中心に、底堅く推移している。企業部門を支えているのは堅調な外需で、7-9 月期の輸出は前年比+10.1%と、前期（同+5.1%）から加速した。炭鉱が冠水した石炭の不振は続いているが、鉄鉱石を中心に中国（同+25.2%）や ASEAN（同+15.7%）向けの輸出が好調だった（第 2 図）。また、10 月の PMI（購買担当者）指数は 47.4 ポイントと、景況感の分岐点である 50 ポイントを下回っているものの、4 カ月ぶりに前月の水準を上回ったほか（第 3 図）、同月の企業マインドは、利下げ期待から小幅改善した。もっとも企業マインドの改善は業種によって明暗があり、鉱業や建設業が好調な一方、豪ドル高の影響を受けた製造業などは低迷が続いた。

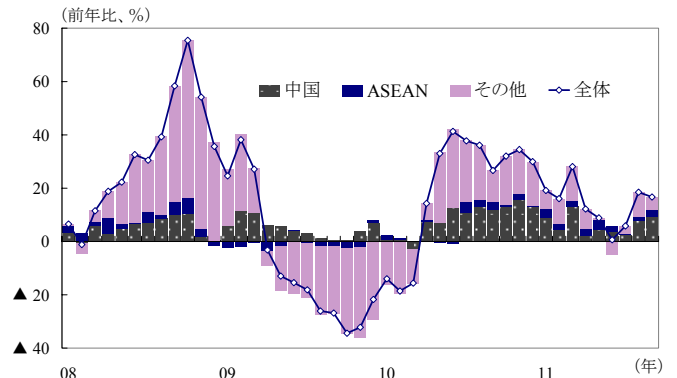
利下げ期待などから企業マインドはやや改善

第 1 図： 実質 GDP 成長率



（資料） 豪州統計局より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 2 図： 輸出動向



（資料） Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

他方、家計部門は雇用環境の悪化に歯止めがかかったことから、底堅く推移している。10月の失業率は5.2%と、前月(5.3%)から0.1%ポイント低下した(第4図)。こうしたなか個人消費は堅調に推移しており、7-9月期の実質小売売上高は前年比+0.2%と、前期(同+0.1%)の伸びを小幅上回った。また、消費者マインドは9月以降、利下げ期待から改善している(第5図)。

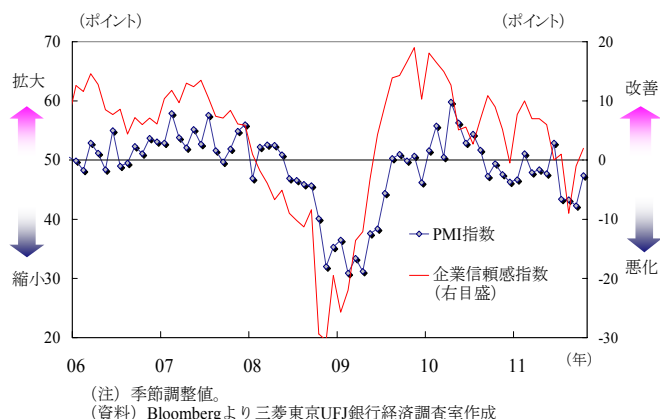
住宅市場は持ち直し

低迷が続いていた住宅市場は、持ち直しの動きがみられる。住宅着工件数に先行する住宅ローン申請件数は7-9月期に前年比+6.3%と、5四半期連続で加速した(第6図)。住宅市場はグローバル金融危機後の経済対策の反動で低迷していたが、ようやく調整局面を脱しつつある。

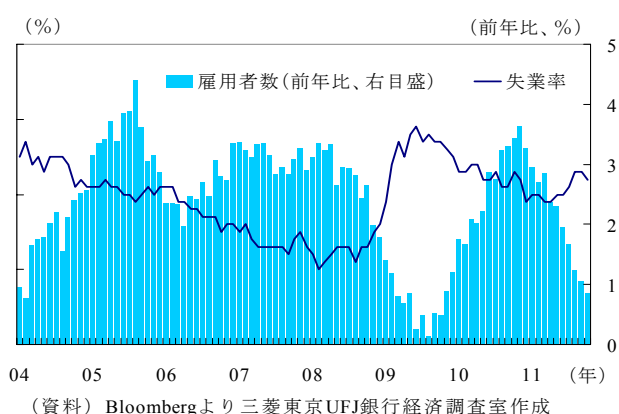
インフレ警戒感は足元で後退

物価の上昇圧力は緩和している。7-9月期の消費者物価上昇率は、燃料や洪水による果物価格の上昇が一服し、前年比3.5%と前期から0.1%ポイント鈍化した。RBA(豪州準備銀行、中銀)が重視するコア上昇率も同2.50%と、前期(同2.75%)の伸びを下回り、国内のインフレ警戒感は急速に後退している。

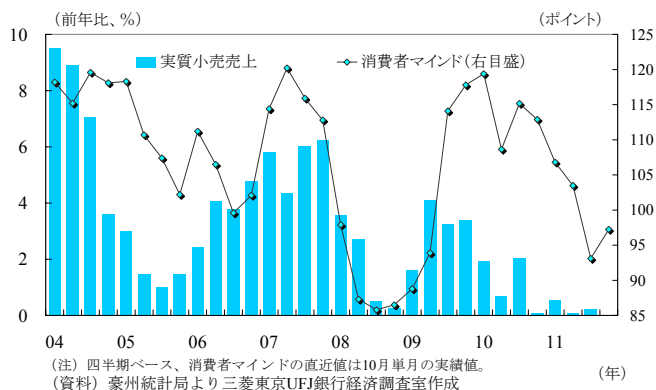
第3図：企業信頼感指数



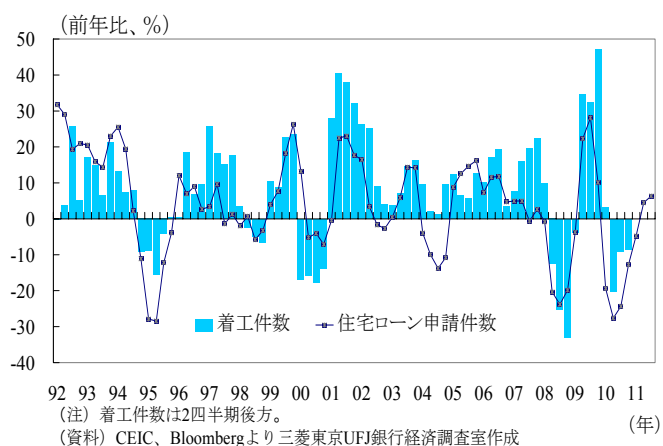
第4図：雇用関連指標



第5図：個人消費関連指標



第6図：住宅ローン関連指標



2. 今後の見通し

2011年の成長率は1.6%、2012年は3.6%

景気は年内、緩やかな回復基調を辿り、2012年以降は、復興需要と石炭生産の正常化で成長率は高まろう。2011年の実質GDP成長率は前年比1.6%、2012年は同3.6%を予想する（第1表）。

資源関連プロジェクトが景気を下支え

豪州経済は中国を中心とするアジア経済への依存を高めているため、欧米経済の減速による輸出を通じた影響は相対的に小さいとみられるが、2012年前半にかけ、景気の下押し圧力は続こう。もっとも交易条件が過去最高水準にあるなか、石炭輸出回復による資源部門への恩恵は大きく、資源部門を起点とする自律的な景気回復基調が高まると予想する。

また、国内の資源関連プロジェクトも景気を下支えしよう。現在進行中の資源関連プロジェクトの投資額は過去最高の2,317億豪ドル（前年比+74.3%）、名目GDP比約17%に達しており、多年度に亘り資源関連の設備投資が期待出来る。

物価は2012年央にかけ鈍化、その後は炭素税導入が一時的な上昇圧力に

物価は、2012年央にかけ、足元の鈍化基調が持続しよう。天候要因による食料品価格の上昇圧力が剥落すると見込まれるためである。2012年央以降は7月以降に導入が予定されている炭素税が一時的に物価の上昇圧力となると想定される^(注)。ただし、炭素税の影響を除けば、当面予想される豪ドル高による輸入物価の下落が、物価の上昇圧力を緩和すると見込まれる（第2表）。

RBAはダウンサイドリスクを警戒

RBAはリスクとして、ダウンサイドをより警戒しているとみられる。欧米経済が想定以上に大幅減速し、鉱業部門の設備投資意欲が後退すれば、豪州経済の成長ペースが下振れる可能性が出てこよう。

(注) ギラード首相が地球温暖化対策の一環として導入するもの。11月8日、連邦議会上院で法案可決済み。2012年7月以降、二酸化炭素を多く排出する約500社に対し、一定の負担を求める。導入初年度は物価の上昇圧力となると見込まれている。

第1表：豪州経済の見通し

	2010年	2011年	2012年
実質GDP成長率 (%)	2.7	1.6	3.6
消費者物価上昇率 (%)	2.8	3.4	2.8
経常収支 (億ドル)	▲ 331	▲ 333	▲ 404

→ 見通し

第2表：RBA コアインフレ率見通し

	2011年 12月末	2012年 6月末	2012年 12月末	2013年 6月末	2013年 12月末
11年8月時点	3.25%	3.00%	3.25%	3.25%	3.25%
11年11月時点	2.50%	2.50%	2.75%	2.75%	2.5-3.0%
炭素税の影響を除いた上昇率	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.5-3.0%

(資料) RBAより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

3. 金融政策

(1) 金利動向

RBA は 11 月の会合で政策金利を 0.25%引き下げ

事前の市場予想は利下げを織り込む一方、根強い据え置き予想も

総裁は「中立的な金融政策が適切」と説明

追加利下げの余地はあるが、実施されても小幅にとどまる見込み

RBA (豪州準備銀行) は 11 月 1 日の金融政策決定会合で、政策金利 (翌日物インターバンク金利であるキャッシュレートの目標値) を 0.25%ポイント引き下げ、4.50%とすることを決定した (第 7 図)。利下げは 2009 年 4 月以来だった。RBA はグローバル金融危機後の景気回復局面にあった 2009 年 10 月、他の先進国に先駆け利上げを開始した後、2010 年 11 月にかけて 1.75%ポイント引き上げ、その後は金利を据え置いていた。

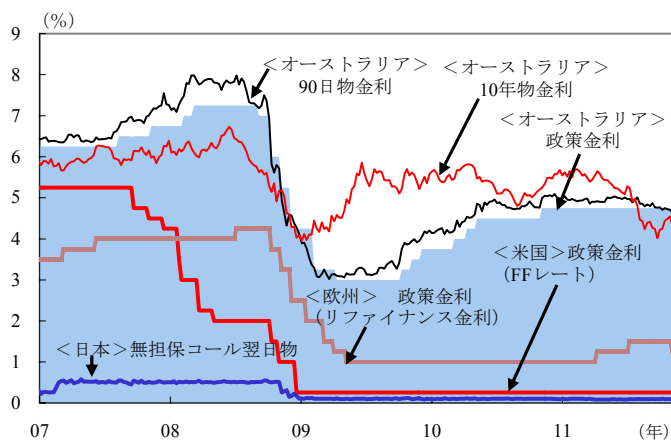
会合に先立ち公表された 7-9 月期の消費者物価指数でインフレ圧力の緩和が確認されていたことから (第 8 図)、事前の市場予想では過半が利下げを予想していたが、豪州経済の底堅さなどから、据え置き予想も根強かった。

スティーブンス中銀総裁は利下げについて、「豪州経済の成長ペースは緩やかでインフレはターゲット圏内。マインドは資源部門以外で抑制されているなか、2-3%のインフレと持続的な成長を達成するためには、より中立的な金融政策が適切」と説明した。

豪州は資源部門を起点とする物価上昇圧力が高まり易い構造にあるため、RBA は元来インフレへの警戒感が強い。にもかかわらず今回利下げに踏み切ったのは、世界的な景気減速や、当面予想される豪ドル高による輸入物価の下落が、インフレ圧力を抑制すると判断したことがある。

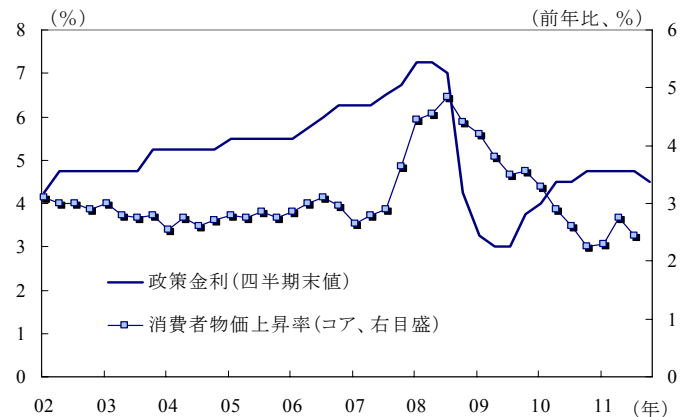
中銀は声明文で“中立的な”金融政策が適切としている。豪州の中立的な金利水準は概ね 4%台前半とみられることから、追加利下げの余地は残されている。しかし 11 月 15 日に公表された 11 月会合の議事録では、最終的に利下げに至るも、好調な鉱業部門に支えられた豪州経済の底堅さを理由とする据え置き派と意見が拮抗したことが窺える。こうしたなか、今後、利下げが実施されたとしても、小幅な調整にとどまろう。

第 7 図：金利動向



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 8 図：政策金利とコア CPI 上昇率



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

市場金利についてみると、短期金利（90日物BA利回り）は4.6%、10年物国債利回りは3.9%と、追加利下げを織り込み、いずれも前月から小幅低下した。今後についても利下げ観測が燻るなか、下押し圧力がかかりやすい展開を予想する。

(2) 為替動向

豪ドルは高水準ながら足元やや軟調

豪ドルは高水準ながら、足元、やや軟調に推移している（第9、10図）。豪ドルは、欧州債務問題の一股感から10月に上昇に転じたが、10月27日（1豪ドル=1.07ドル）をピークに再び下落に転じた。7-9月期の物価が落ち着いたことで利下げ観測が強まったこと、欧州債務問題がイタリア、スペインなど周縁国へ拡大する懸念が広がったことなどが、豪ドルの下落圧力となった。足元はパリティ（ドルと等価）前後で推移している。

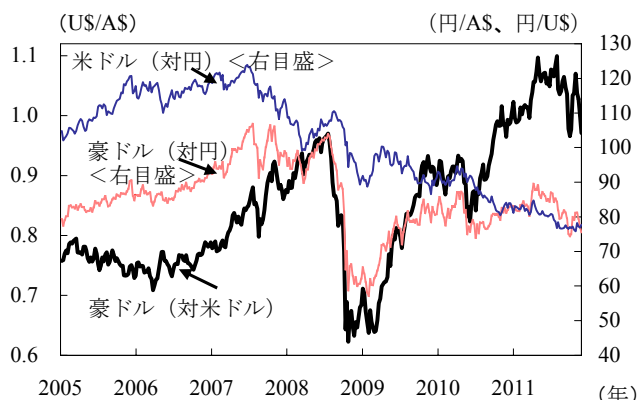
当面高値圏で推移

当面豪ドルは、上値は重いもののパリティ近傍の高値圏で推移しよう。高格付けで資源国（第11図）、また相対的な高金利通貨である豪ドルへの需要は根強い。実際、投機筋の豪ドル買いポジションは足元で再び積みあがり始めている（第12図）。ただし、欧州債務問題を背景に世界の金融市場の混乱も予想されることから、豪ドル相場は乱高下するリスクを踏まえておく必要がある。

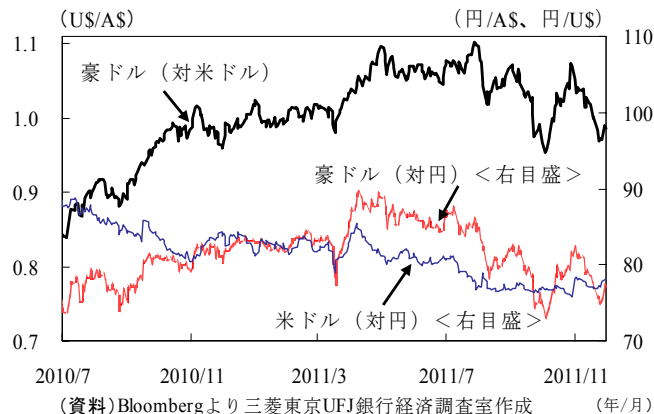
ただし乱高下リスクあり

豪ドルの対円相場は、対ドル相場と同様、10月末をピークに下落し、足元、76円台で推移している。対ドル相場と同じく、当面は底堅い推移を予想する。

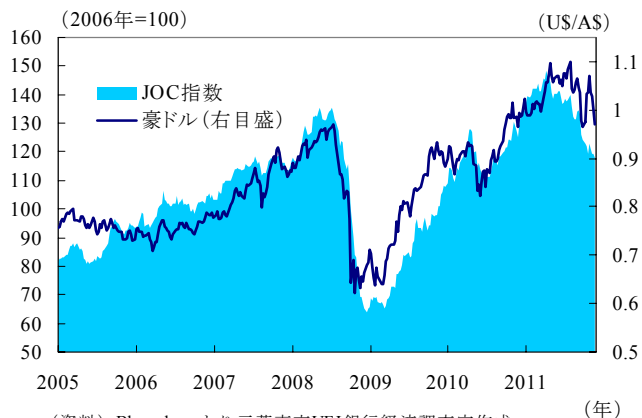
第9図：為替相場の推移（週次平均）



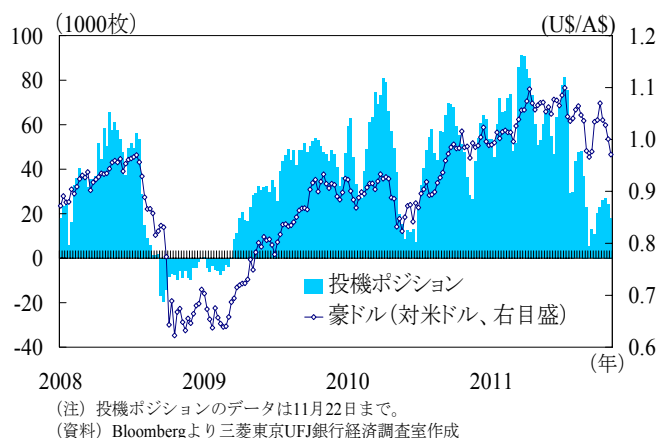
第10図：足元の為替相場の推移（日次終値）



第 11 図：商品価格と豪ドル



第 12 図：足元の為替相場の推移（日次終値）



(福永 雪子)

照会先：経済調査室 (次長 伊達) TEL:03-3240-3204

E-mail: nobuo_date@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページ <http://www.bk.mufg.jp> でもご覧いただけます。