

オーストラリア経済の見通し

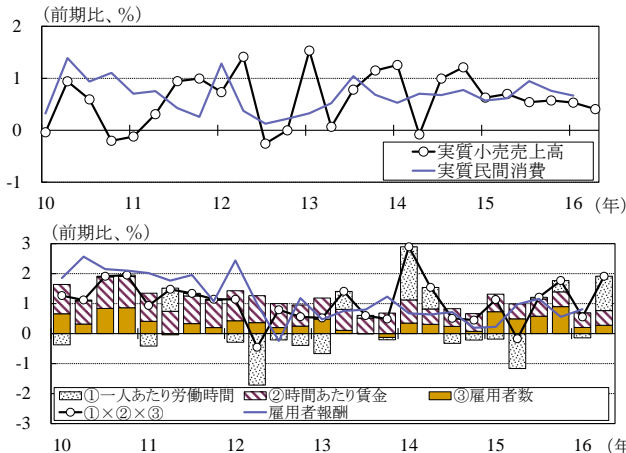
～景気は、個人消費を中心に緩やかな回復基調を辿る見通し～

1. 経済の現状

2016 年前半の豪州経済は底堅い消費と輸出の回復を背景に、高めの成長率を維持した模様である（注¹）。個人消費は、実質小売売上高ベースで 4-6 月期に前期比+0.4%増加した（第 1 図上段）。所得環境は比較的良好で、GDP 統計ベースの雇用者報酬が 1-3 月期に同 +0.8%と増加したのに続き、4-6 月期についても雇用者数、時間あたり賃金、労働時間が共に増加している（第 1 図下段）。設備投資は、鉱業の投資減によるマイナスが続いている可能性が高いものの、輸出は、資源価格の先安感の後退や豪ドル安を受けた価格競争力の改善を背景に 4-6 月期は前年比で一段と加速した（第 2 図）。4-6 月期の実質 GDP 成長率は 1-3 月期が前期比+1.1%と高めであったことから一定の鈍化が見込まれるものの、景気は全般堅調に推移していると評価できる。

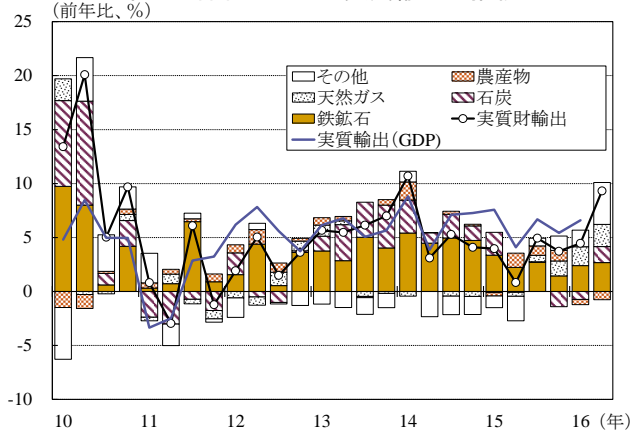
（注 1）4-6 月期の GDP 統計発表は 9 月 7 日の予定。

第1図: 実質小売売上高と実質民間消費と雇用者所得



(資料) 豪州統計局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図: 品目別にみた実質輸出の推移



(注) 『実質財輸出』は、品目ごとの「輸出額」を「輸出物価指数」で除したものの。

(資料) 豪州統計局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

2. 今後の見通し

景気はこの先、鉱業セクターによる下押し圧力が弱まることもあり、引き続き緩やかな回復基調を辿る見通しである。実質雇用者報酬は、賃金が緩やかに増加するなか、低インフレと雇用増に支えられ引き続き増加傾向を辿ると見込まれる。個人消費は、こうした所得の拡大をベースに、家計のマインドの改善にも支えられ、堅調な推移が続くだろう。他方、設備投資は、生産能力調整による資源関連の投資減が 2017 年にかけて続くため、全体でも減少傾向を辿ると予想するが、資源価格の下げ止まりにより企業収益が回復するにつれ、減少幅は縮小に向かう見通しである。輸出については、これまでの豪ドル安の効果が数量の押し上げに寄与しよう。実質 GDP 成長率は 2016 年に前年比+2.6%となった後、

2017年は同+2.9%と若干の加速を予想する（第1表）。

第1表：豪州経済の見通し

	2015年				2016年		2015年	2016年 (見通し)	2017年 (見通し)
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6			
実質GDP(前期比、%)	0.8	0.3	1.0	0.7	1.1	-	2.5	2.6	2.9
同(前年比、%)	2.3	2.1	2.7	2.9	3.1	-	-	-	-
消費者物価(前年比、%)	1.3	1.5	1.5	1.7	1.3	1.0	1.5	1.4	1.9
経常収支(億ドル)	▲105	▲134	▲170	▲174	▲143	-	▲584	▲586	▲527

(資料) 豪州統計局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

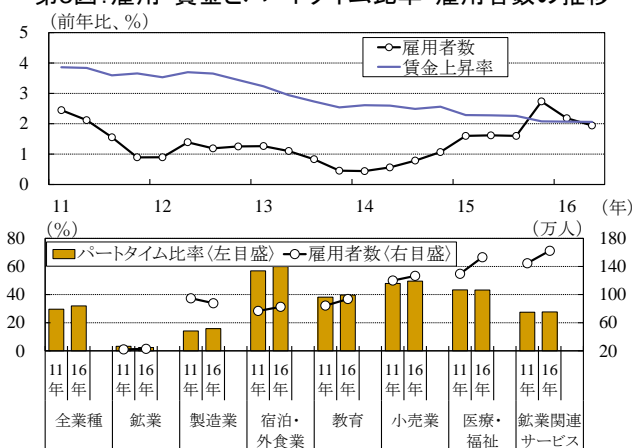
3. 見通し上のキーポイント

(1) 個人消費を支える雇用・所得環境の改善

雇用・所得環境の改善は引き続き個人消費の拡大をサポートしそうである。雇用者数の増加率はこのところやや縮小しているものの、小売業や宿泊・外食業などでのパートタイマーを中心に4-6月期は前年比+1.9%と高めの伸びを維持した（第3図）。また、賃金についても、パートタイム比率の上昇を主因に鈍化傾向にあったが、4-6月期は同+2.1%と前期並みの伸び率を維持しており、雇用者所得は雇用拡大と賃金上昇の両要因から堅調に推移しているといえる。

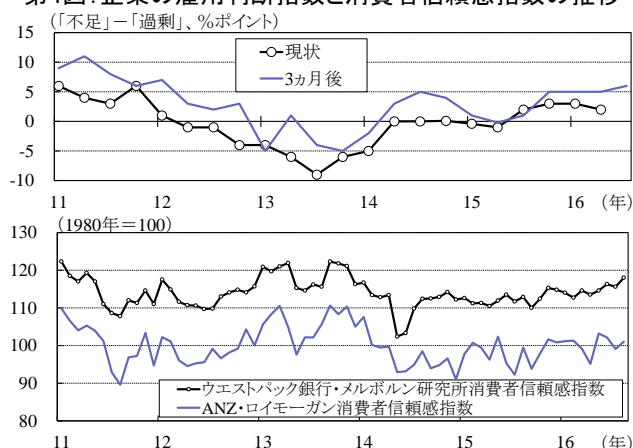
企業の雇用判断指数をみると、現状・先行き共に総じて雇用の不足感が強まる方向にあることから（第4図上段）、雇用環境の全般的な改善はこの先も続くと思込まれる。さらに、消費者マインドが改善方向にあることも考え合わせると（第4図下段）、個人消費を取り巻く環境は引き続き良好さを保つと想定される。

第3図：雇用・賃金とパートタイム比率・雇用者数の推移



(注) 1. 『賃金上昇率』は、賞与を除く時間当たり賃金。
2. 『鉱業関連サービス』は、リース・不動産業、科学・専門、人材派遣業。
(資料) 豪州統計局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第4図：企業の雇用判断指数と消費者信頼感指数の推移



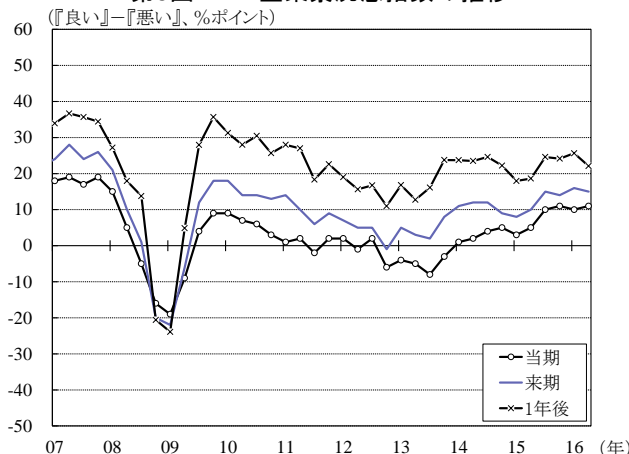
(資料) ロイモーション・NAB統計、トムソン・ロイターより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(2) 鉱業セクターが下押しする設備投資

鉱業セクターを中心とした設備投資の軟調は、豪州景気の下押し要因となっている。統計局の投資計画調査（5月）によれば、2016/17年度（2016年7月～2017年6月）の設備投資額は前年比▲14.6%と、鉄鉱石の過剰供給力削減を背景とした鉱業の投資減の影響により、大幅減が続く見込みである。もっとも、企業マインド面についてみると、4-6月期のNAB企業景況感指数は11%ポイントと、2013年をボトムに改善基調が維持されている（第5図）。来期、1年後の見通しについては、英国のEU離脱選択の影響などを受け足元で小幅に低下しているものの、水準はプラスを維持している。また、資源価格は持ち直しており、2桁台の前年比低下となっていた鉄鉱石価格は4-6月に前年比▲5%となった後、7-8月は同+9%とプラスに転じた。鉱業部門の収益悪化には早晚、歯止めがかかると見込まれる。

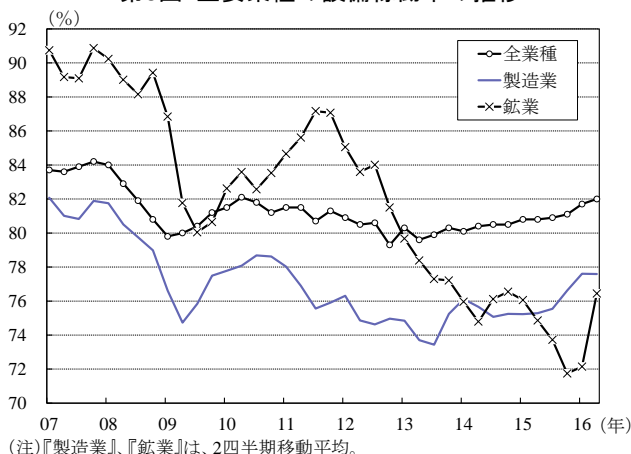
さらに、4-6月期の設備稼働率をみると、全業種平均で82.0%と前期の81.7%から上昇している（第6図）。業種別には、製造業で持ち直しているほか、鉱業でも水準は依然低いものの底入れの動きがみられる。実質設備投資は、収益環境が改善し稼働率が徐々に高まるにつれ、2017年に向け減少幅が縮小する公算が大きい。

第5図：NAB企業景況感指数の推移



(資料)NAB統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第6図：主要業種の設備稼働率の推移



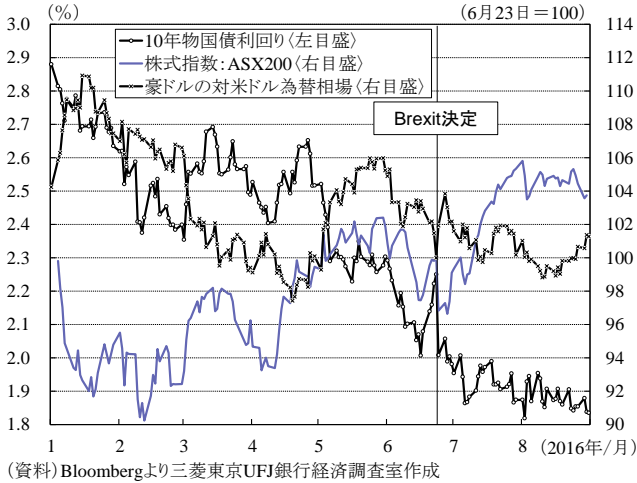
(注)『製造業』、『鉱業』は、2四半期移動平均。

(資料)NAB統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(3) Brexit の影響

英国のEU離脱選択(Brexit)は金融市場に動揺をもたらした。豪州でも債券利回りや株価が急速に下落したほか、豪ドル高が進むなどの動きもみられたが、総じて短期に収束した（第7図）。また、英国の景気減速による影響も、英国向け輸出が全体の1.5%（2015年）と小さいことから、限定的と考えられる。もっとも、豪州と英国は歴史的繋がりが深く、英国向けの直接投資残高は2015年末時点で813億豪ドル（全体の15%）と米国向けに次ぐ規模となっている。主要企業の拠点戦略の動向を含め、豪州経済に与える中長期的な影響については引き続き留意が必要である（第2表）。

第7図：国債利回り・株価・為替相場の推移(2016年)



第2表：直接投資と輸出の構成(2015年)

輸出			直接投資		
国・地域名	金額 (億豪ドル)	シェア (%)	国・地域名	残高 (億豪ドル)	シェア (%)
中国	809	32.4	EU	1,118	20.6
日本	395	15.8	うち、英国	813	15.0
ASEAN	191	7.6	米国	1,052	19.4
韓国	177	7.1	ニュージーランド	605	11.2
米国	136	5.5	シンガポール	212	3.9
EU	127	5.1	ASEAN	164	3.0
うち、英国	37	1.5	中国	141	2.6

(注)『ASEAN』は、インドネシア、マレーシア、タイ、フィリピン、ベトナム、ブルネイ、カンボジア、ラオス、ミャンマー。

(資料) 豪州統計局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

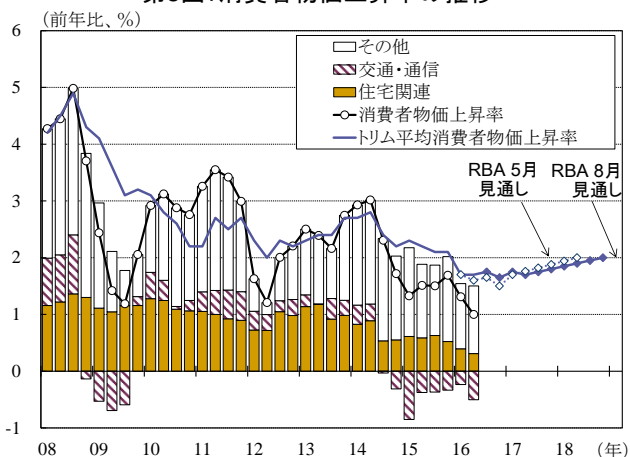
4. 金融政策・為替の動向

豪州連邦準備銀行（RBA）は、景気に顕著な減速感がみられない中で8月2日に政策金利を0.25%ポイント引き下げた。利下げは2011年以降断続的に行われており、今年に入ってから5月に続き2回目である。今回の利下げの目的には、景気回復ペースの維持とともに、インフレ目標レンジ（2%～3%）を下回る物価上昇率の底上げがある。消費者物価上昇率は4-6月期に前年比+1.0%と、家賃上昇率の鈍化やガソリン価格の下落などを受け2四半期連続で縮小した（第8図）。この先については、RBAが政策目標とするトリム平均の消費者物価上昇率が4-6月期に概ねRBAの予想に沿った動きとなったことや、目先の消費者物価上昇率が一次産品価格の持ち直しに伴い緩やかに回復する見込みであることから、政策金利が更に引き下げられる可能性は低いとみられる。

ただし、豪ドルの動向には注意が必要である。豪ドルは5月の利下げ実施前は上昇トレンドにあり、RBAは4月の声明文で豪ドル高に対する懸念を示していた。また、8月の利下げ実施前にも、米国の利上げ見通しが後退したことなどを受け、RBAが見通しの前提とする水準と比してやや高めであった（第9図）。RBAは、過度な豪ドル高は豪州景気の腰折れに繋がるという懸念を抱いているとみられ^(注2)、今後豪ドル高が過度に進んだ場合には追加緩和が実施される可能性は相応にあると考えられる。

(注2) 8月の声明文には「低水準の金利と2013年以降の豪ドル安は鉱業投資ブーム後の豪州経済において必要な調整をサポートし続けるものと期待されるところ、豪ドル高はこれを阻む可能性がある（Low interest rates and the depreciation of the Australian dollar since 2013 were expected to continue to support the necessary adjustments in the economy following the end of the mining investment boom, though an appreciating exchange rate could complicate this.）」との記述がある。

第8図：消費者物価上昇率の推移



(資料) 豪州統計局統計、連邦準備銀行資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第9図：豪ドルの為替相場の推移



(注)『RBAが景気見通しの前提とする為替水準』は、2016年5月発表の「RBA見通し」ベースであり、対ドル:0.75、TWI:62.5。

(資料) Bloomberg、豪州連邦準備銀行資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(前原 佑香)

照会先：三菱東京UFJ銀行 経済調査室 前原 佑香 yuka_maehara@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、金融商品の販売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せよう、宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できると思わ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、弊社ホームページでもご覧いただけます。