

経済マンスリー [オーストラリア]

～RBA は利下げの可能性を示唆～

1. 経済動向

豪州経済は緩やかに拡大

豪州経済は緩やかに拡大している。足元、豪ドル高が一服したことや、豪州準備銀行（RBA）による追加利上げ懸念が後退したことが、企業部門、家計部門へプラスに働いている。

豪ドル高一服で企業マインドが改善

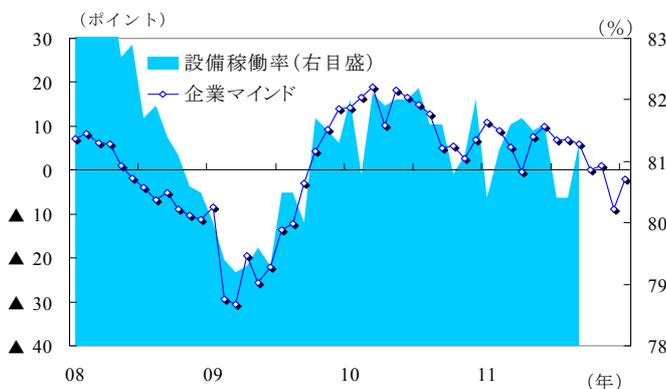
企業部門は底堅く推移している。企業の信頼感指数は9月に▲2.0ポイントと依然マイナス圏ながら、大幅に悪化した前月から持ち直した（第1図）。8月以降、豪ドルがそれまでのパリティ（ドルと等価）を上回る歴史的な高水準から下落したことで、豪ドル高に苦しんでいた輸出産業を中心に安堵感が広まった。こうしたなか雇用環境の悪化には歯止めがかかっており、9月の雇用者数は114.5万人と2カ月ぶりに前月を上回った。また失業率は5.2%と5カ月ぶりに低下した。

消費者は追加利上げ見通し後退を好感

個人消費も堅調で、8月の小売売上高は前年比+2.1%と、2カ月連続で伸びが加速した。また同月の乗用車販売台数は同+0.5%と8カ月ぶりにプラス圏へ浮上した。RBAの追加利上げ観測が後退したことを好感し（詳細後述）、消費者マインドには持ち直しの動きがみられる（第2図）。

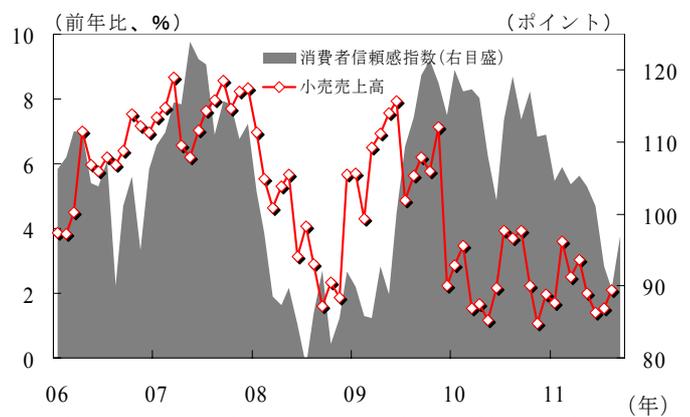
外需は底堅さを維持している。8月の輸出は前年比+15.5%と5カ月ぶり

第 1 図：設備稼働率と企業マインド



(注) 企業マインドは4カ月先行。
(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 2 図：小売売上高と消費マインド



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

に二桁台の伸びを記録した（第3図）。国別には中国向け輸出が同+26.5%と伸びを高めた。

世界的な景気減速の影響で回復ペースは緩やか、ただし大幅減速は回避

景気は引き続き回復基調を辿るとみられるが、回復ペースはこれまでみていたよりさらに緩やかになる可能性がある。欧州ソブリン問題を発端とする金融市場の混乱や、世界的に漂う先行き不透明感は、豪州経済にも輸出や企業マインドの低迷を通じて影響するとみられるためである。もっとも、高水準にある交易条件や資源部門を中心とする設備投資が成長を支えるとみられるほか、クイーンズランド州の洪水被害からの復興需要もあり、景気的大幅減速は回避すると予想する。

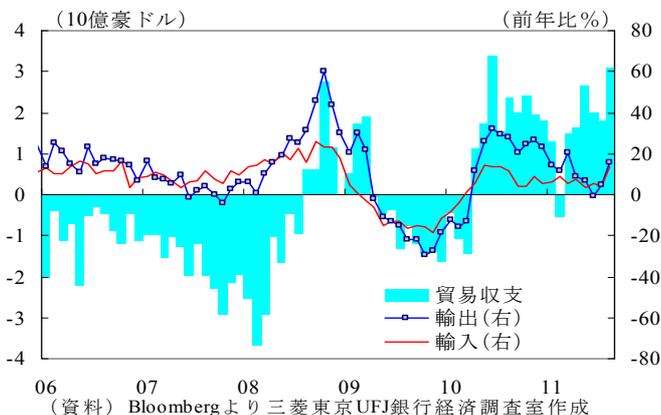
交易条件は、新興国の需要拡大を主因とする資源価格の上昇で、足元、過去最高水準を更新している（第4図）。RBAやOECDは今後、豪州の交易条件は世界的な供給の拡大などからピークアウトするが、中国やASEANなど堅調な景気を維持する新興国の資源需要に支えられ、相対的な高水準を維持するとみている。こうしたなか豪州経済は、高水準にある交易条件の恩恵の厚い資源部門を起点に、自律的な景気基調を辿ろう。

2012年度からの炭素税導入がほぼ確実に

政治面では10月12日、ギラード政権が導入を検討している炭素税法案が下院を通過した。与党労働党の国会での議席数は単独で過半数に満たないが、グリーンズ（緑の党）など少数党との連携で、僅差ながら賛成多数に持ち込んだ。今後、11月に上院で採決が行われるが、グリーンズとの協力を取り付けており、法案成立はほぼ確実とみられる。

同法案は二酸化炭素を多く排出する約500社に対し、CO₂排出量1トンごとに一定の負担を求めるスキームで、2012年7月の導入が予定されている。政府は鉄鋼業などコスト負担が大きい業種に支援策を出すほか、減税などで家計への配慮もみられるが、本法案に対する産業界、国民の反対は依然根強い。ギラード政権の支持率は足元で28%と、1993年のキーティング元首相以来の22%に次ぐ歴史的な低水準にある。今後、導入に向けた動きが本格化するなか、世論の動きを注視する必要があるだろう。

第3図：貿易動向



第4図：交易条件



2. 金利動向

RBA は金利を据え置くも、政策スタンスには変化

RBAは10月4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）の目標値を市場予想通り4.75%で据え置いた（第5図）。RBAは昨年11月以降、金利を据え置いている。

10月の声明文は、インフレ警戒感を後退させると同時に、利下げの可能性を示唆するなど、スタンスの変化が窺える内容となった。

RBAはまず国内経済について、中期的には引き続き「堅調な成長」が続くとしつつ、短期的には外部の経済環境の悪化の影響で「当初みていたほど強くない」と、目先の景気展開の見方を若干下方修正した^(注)。またインフレについては、4-6月期のコア消費者物価上昇率が、先般行われた指数の改定で若干下方修正されたこと（改定前：前年比2.7%、改定後：同2.5%）（第6図）、雇用環境の悪化により労働コストの上昇リスクが薄らいでいることを踏まえ、これまでのインフレ懸念を後退させた。さらに「必要であれば金融政策で需要を下支えする余地がある」として、国内景気が悪化すれば、利下げを行う用意があることを示唆した。

必要に応じ利下げを行うことを示唆

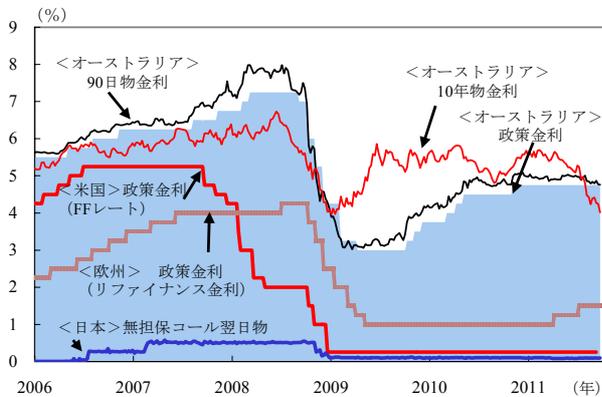
市場は年内の利下げを織り込んでいるが、声明文の文言からRBAが緊急利下げに踏み切る意図までは読み取れない。当面は金利を据え置き、消費や雇用関連指標を注視しつつ「利下げによる需要の下支え」が必要な局面であるか見極める展開となろう。

RBA は消費や雇用関連指標を注視

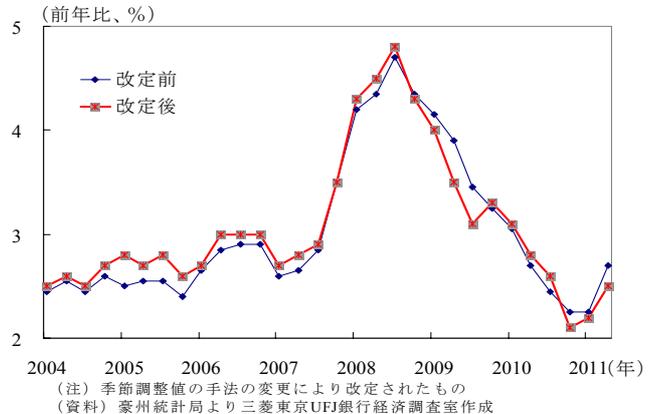
市場金利についてみると短期金利（90日物 BA 利回り）は4.7%、10年物国債利回りは4.2%と、市場の利下げ予想を反映し、いずれも前月から小幅低下した。今後についても利下げ見込みが燦るなか、下押し圧力がかかりやすい展開を予想する。

（注）RBAは8月時点の「四半期金融政策報告」で2011年の成長率を2.0%としていたが、11月公表の同報告書では、下方修正すると予想される。

第 5 図：金利動向



第 6 図：コアインフレ率～改定前後



3.為替動向

豪ドルは足元持ち直し

一時は約 13 カ月ぶりの安値を付けるも、足元は再びパリティに

当面パリティ近辺で推移

ただし市場動向に左右される不安定な相場が持続

豪ドルは8月末以降、軟調に推移していたが、足元で持ち直しつつある（第7、8図）。欧州ソブリン問題の再燃や、世界経済の先行き不透明感の高まりによるリスク回避の動きから、豪ドルは8月末に下落に転じ、9月22日にパリティ（ドルと等価）を割り込む水準まで下落、さらに10月4日には1豪ドル=0.948ドルと、2010年9月以来の安値をつけた。投機筋による豪ドルのポジション調整が、下落基調に拍車をかけた（第9図）。

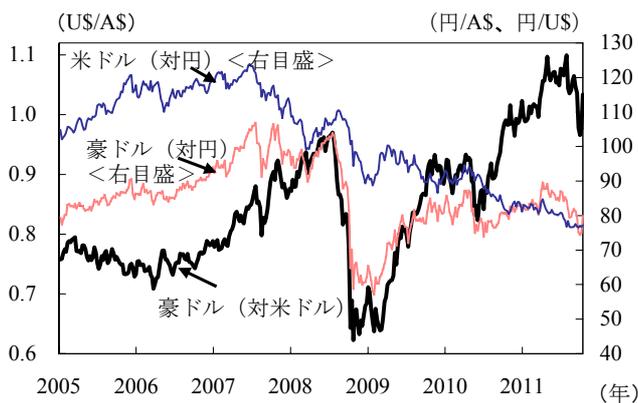
しかしその後は、欧州ソブリン問題の警戒感が一服したことで市場のリスク選好の動きが強まり豪ドルは上昇、10月12日には再びパリティ近辺となった。10月13日に公表された豪州の雇用統計の予想外に強かったことも、豪ドルの支えとなった。

豪ドルは目先、上値は重いながらパリティ近辺で推移しよう。RBAによる利下げ可能性の示唆は豪ドルの重石になるとみられるが、豪州経済の底堅さや米国の金融緩和によるドル安観測などが、豪ドルの下支えになると考えられる。

ただし、欧州ソブリン問題の先行きは予断を許さないことから、市場動向に左右される不安定な相場が続くと予想される。

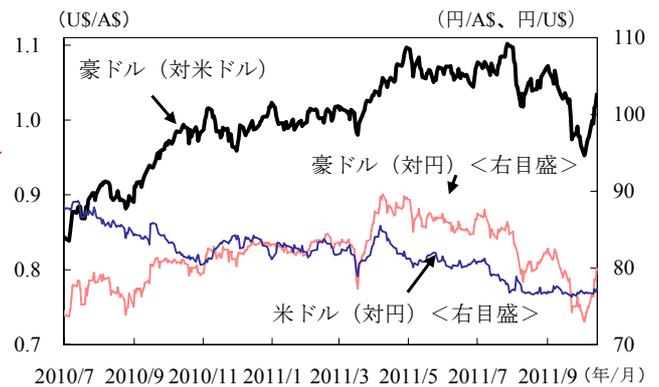
豪ドルの対円相場は対ドル相場と同様、市場のリスク回避の動きが後退し、足元1豪ドル=78円台後半で推移している。対ドル相場と同様、当面は堅調な推移を予想する。

第7図：為替相場の推移（週次平均）



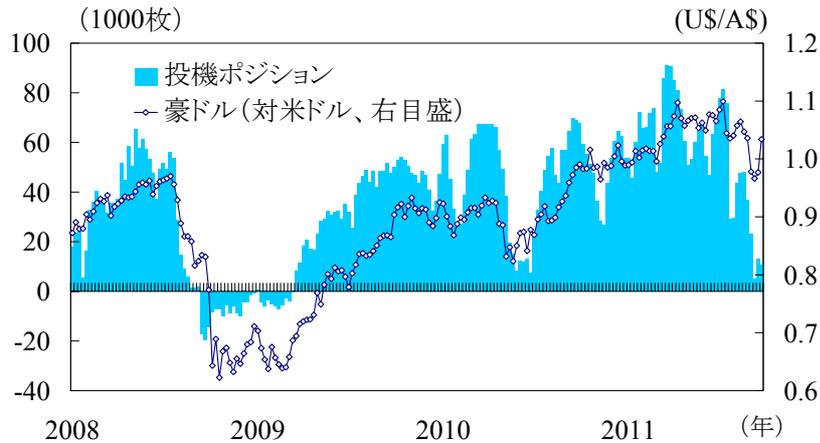
(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第8図：足元の為替相場の推移（日次終値）



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 9 図：豪ドル相場と投機ポジション



(注) 投機ポジションのデータは10月11日まで。

(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：経済調査室 福永 雪子 (yukiko_3_fukunaga@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、宜しくお願い申し上げます。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、弊行ホームページ <http://www.bk.mufg.jp> でもご覧いただけます。