

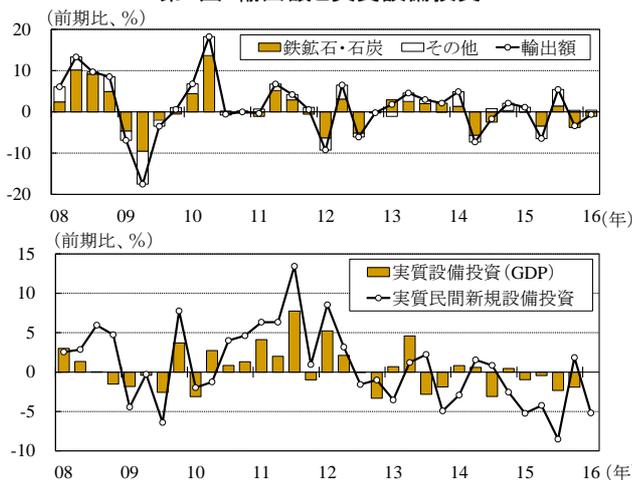
# オーストラリア経済の見通し

～景気は家計部門が下支えとなり、緩やかな回復基調を辿る見通し～

## 1. 経済の現状

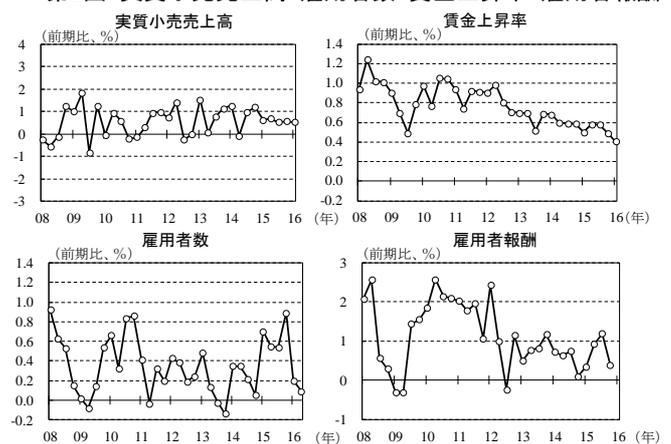
豪州経済は、企業部門の下押し圧力は依然根強いものの、家計部門が下支えとなり底堅く推移している。1-3 月期についてみると、企業部門は弱い動きが続いており、一次産品の影響を大きく受ける輸出額は前期比▲0.6%と、10-12 月期（同▲3.4%）に続き減少した。また、実質民間新規設備投資は鉱業関連の減少から同▲5.2%と再び減少に転じた（第 1 図）。他方、雇用・所得環境の底堅さを背景に、消費は堅調を維持している。雇用者数をみると同+0.2%（4 月も前月比+0.1%）、賃金上昇率も同+0.4%と小幅ながらも増加傾向が続いており、この結果、雇用者報酬も底堅く推移しているものとみられる（第 2 図）。これを受け、実質小売売上高は同+0.5%と前期並みの増加ペースを保っている。

第1図：輸出額と実質設備投資



(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：実質小売売上高・雇用者数・賃金上昇率・雇用者報酬



(注)「賃金上昇率」は、賞与を除く時間当たり賃金。  
(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

豪州経済の今後を展望すると、引き続き緩やかな回復基調を辿るとみてよからう。資源価格の持ち直しやそれに伴う企業収益の下押し圧力緩和に伴い、成長の重石となっていた設備投資の減少幅は、緩やかにではあるが縮小していく可能性が高い。また輸出は、資源価格の持ち直しに加え、サービス輸出拡大により回復していくものと考えられる。低インフレの継続やサービス業を中心とした雇用増により実質雇用者報酬は増勢基調を維持し、消費も堅調に推移する見通しである。この結果、2016 年の実質 GDP 成長率は前年比 +2.6%、2017 年は同+2.9%と予想する（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			
実質GDP(前期比、%)	0.9	0.3	1.1	0.6	-	2.5	2.6	2.9
同(前年比、%)	2.2	2.0	2.7	3.0	-			
消費者物価(前年比、%)	1.3	1.5	1.5	1.7	1.3	1.5	1.6	2.0
経常収支(億ドル)	▲ 105	▲ 134	▲ 170	▲ 174	▲ 143	▲ 584	▲ 480	▲ 430

(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) 設備投資の回復度合い

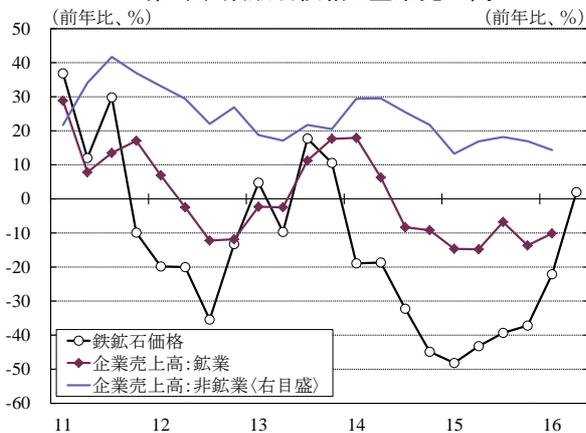
豪州経済の先行きを展望する上で、設備投資の回復度合いは重要なポイントとなる。設備投資の減少は鉱業の影響が大きいことから、鉱業の業績に大きく影響する鉄鉱石価格をみると、2016年に入り鉄鉱石価格が持ち直しに転じ、前年比で小幅ながらプラスの水準に復していることは、鉱業部門の企業収益の下押し圧力緩和に繋がるといえる(第3図)。もともと、鉄鉱石価格のこれ以上の先高感乏しいため、鉱業関連の投資は低迷が続かざるをえないものとみられる。豪州統計局の投資計画調査(注1)によると、鉱業の民間新規設備投資額は2015/2016年度(注2)に前年度比▲28.2%、2016/2017年度に同▲32.1%と大幅減少が続く見込みである。

一方、非鉱業は企業収益が底割れを回避し、設備稼働率も上昇傾向にあることを踏まえると、設備投資は横ばい圏内の推移が見込まれる。非鉱業の同調査でも、2015/2016年度に同▲2.2%、2016/2017年度に同▲1.5%と小幅減に止まった。この結果、全産業では2015/2016年度に同▲15.3%、2016/2017年度に同▲14.6%と減少幅は縮小する見込みとなっている(第4図)。

(注1) 投資計画調査では非鉱業の範囲がGDP統計よりも小さい。投資計画調査の鉱業のウェイトは約5割であるのに対し、GDP統計の設備投資額の鉱業のウェイトは約3割である。

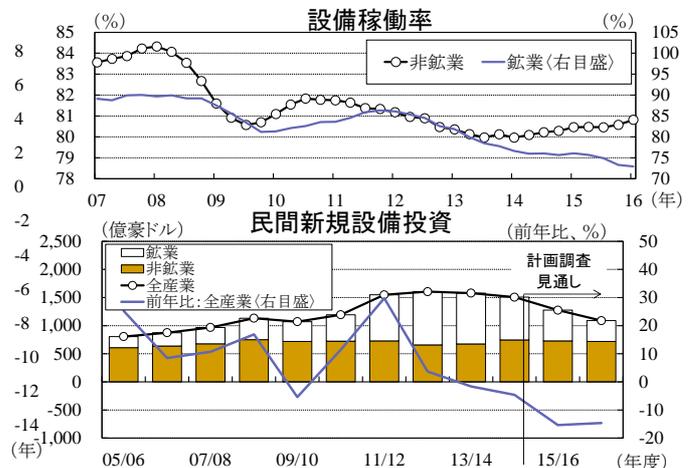
(注2) 2015/2016年度は2015年7月~2016年6月、2016/2017年度は2016年7月~2017年6月。

第3図: 鉄鉱石価格と企業売上高



(注) 『鉄鉱石価格』は期中平均。直近は、4-5月の平均値。  
(資料) Bloomberg、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: 設備稼働率と民間新規設備投資



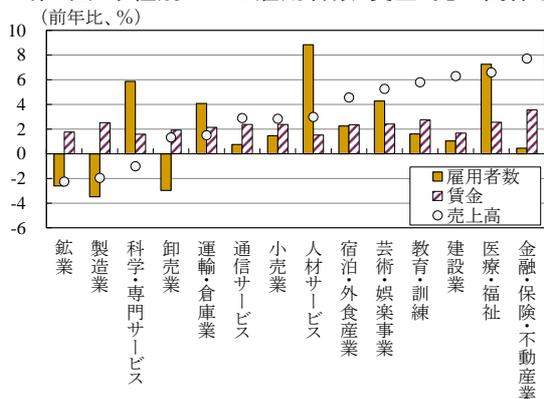
(注) 1. 『設備稼働率』は4四半期移動平均。  
2. 『設備稼働率』の『非鉱業』は、製造、建設、卸売・小売、運輸・倉庫、金融・不動産、娯楽・サービス業の平均。

(資料) NAB、豪州統計局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## (2) 消費の底堅さの持続性

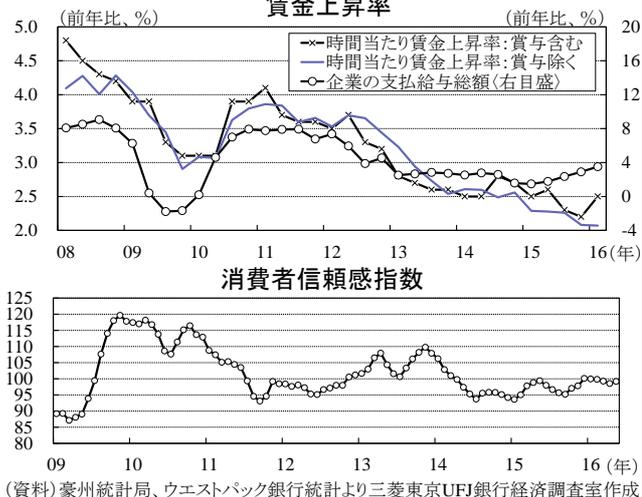
消費の需要拡大を見通す上では、雇用・所得環境がポイントとなる。まず雇用面をみると、雇用の先行指標とされる求人広告数は1-4月に前年比+8.8%と高い伸びを示していることから、雇用の増加は当面続くとみられる。雇用の増勢を支えている医療・福祉などのサービス業は労働集約性が高く、直近3年間の売上高伸び率をみても相対的に大きいことから、今後も労働需要が喚起される可能性は高い(第5図)。賃金面では、賞与を除くベース賃金の上昇率は低下傾向にあるが、賞与を含む全体では1-3月期に前年比+2.5%と加速した。雇用者数の増加も加わり、1-3月期の企業の支払い給与総額は同+3.5%と4四半期連続で加速している(第6図)。これらを勘案すると、消費のベースとなる所得は底堅く推移すると見てよかろう。加えて消費者マインドも緩やかに改善しており、消費の底堅さは保たれる公算が大きい。

第5図:業種別にみた雇用者数・賃金・売上高伸び率



(注)1.『雇用者数』、『賃金』は、直近1年の平均。『売上高』は、直近3年の平均。  
2.『賃金』は、賞与を除く時間当たり賃金。  
(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6図:賃金上昇率と消費者信頼感指数



(資料)豪州統計局、ウエストバンク銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## (3) 住宅市場の過熱度合い

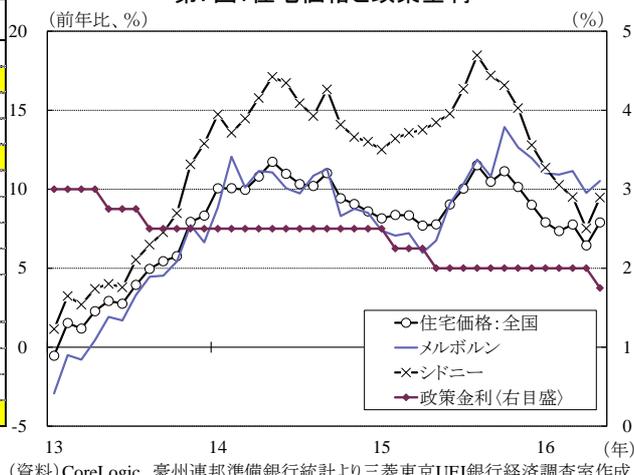
先行きを見る上でのリスクは住宅市場の過熱である。2015年の動向を振り返ると、住宅価格上昇率は年初の連続利下げ後に加速しており、連邦準備銀行(RBA)の決定会合の議事録で確認しても、2015年2月時点で住宅市場に対する評価は「押し上げられ続けている(continued to be bolstered)」へと強められていた(第2表)。一方、足元にかけては、低金利環境が続く中でも、豪州金融監督庁(APRA)による住宅融資基準の厳格化等の実施もあって過熱感は一旦和らぎ、RBAは直近5月3日の決定会合で住宅市場について「stabilised(安定)」との見方を示している。今後もAPRAによる規制の強化や豪州国税局(ATO)による課税措置強化により再過熱は回避されると見込まれるが、直近5月には住宅価格が再び加速を示すなど(第7図)、上昇圧力も相応に根強いとみられ、住宅市場に行き過ぎが生じていないか、常に注意を払う必要がある。

第2表: 連邦準備銀行(RBA)の住宅市場に関する見解

決定会合開催月	住宅市場に関するコメント
2014年12月	和らいできている (appeared to have eased)
2015年2月	押し上げられ続けている (continued to be bolstered)
3月	引き続き強い (remained strong)
4月	引き続き強い (remained strong)
5月	一部で引き続き強い (remained strong in Sydney and Melbourne)
6月	一部で非常に強い (remained very strong in Sydney and parts of Melbourne)
7月	きわめて強い (notable strength in Sydney)
8月	引き続き強い (remained strong)
9月	引き続き強い (remained strong)
10月	金融監督庁による指導が過熱リスクを抑制 (the response of the banks to supervisory measures implemented by APRA were helping to manage risks)
2016年2月	和らいでいる (eased)
3月	幾分和らいでいる (eased somewhat)
4月	穏やか (moderated)
5月	安定 (stabilised)

(注) 網掛け部分は、利下げ実施月。記載は全開催月ではない。  
 (資料) 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

第7図: 住宅価格と政策金利



(資料) CoreLogic、豪州連邦準備銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

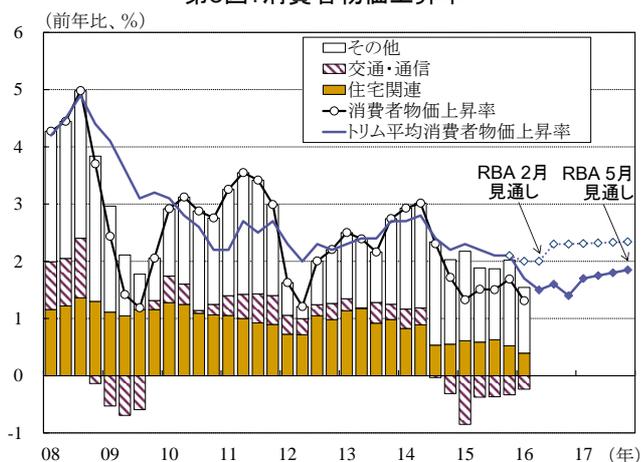
#### 4. 金融政策の動向

金融政策の動向を見る上では、物価と為替動向がポイントである。1-3 月期の消費者物価上昇率は前年比+1.3%と 10-12 月期の同+1.7%から鈍化し、RBA のインフレ目標レンジである 2%~3%を引き続き下回った (第 8 図)。費目別にみると総じて弱く、食料品価格の低下や住宅価格上昇率の加速一服に加え、通信や医療・福祉サービス価格上昇率の鈍化が物価上昇を抑制した。

こうした状況を受け、RBA は 5 月の定例会合で、政策金利を 2%から過去最低の 1.75%へ引き下げる事を決定し、消費者物価上昇率の見通しを 2018 年央までは目標レンジを下回る水準に引き下げた。5 月の利下げは、低インフレ回避という目的のほか、RBA が 4 月の議事録で豪ドル高に対する警戒を示していたことを鑑みれば、今年 2 月以降上昇していた豪ドル高抑制のための措置とも考えられる (第 9 図)。豪州政府が一段の豪ドル高を阻止する背景には、豪ドル安を追い風に対内投資の促進や輸出の拡大によって、産業の裾野を鉱業からサービス業や農業へ拡大し、経済基盤を強化したいという狙いがあると考えられる。

先行きを展望すると、RBA が消費者物価上昇率を目標レンジに回帰させるべく、年内に追加利下げを実施する可能性は残るが、住宅市場の過熱抑制と両睨みとなり、利下げ幅は最小限に止められることとなろう。

第8図:消費者物価上昇率



(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:豪ドル為替レート



(資料) Bloomberg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 竹島 慎吾 shingo\_takeshima@mufg.jp  
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、弊行ホームページでもご覧いただけます。