

オーストラリア経済の見通し

～景気回復基調のなか、RBA は 2 月の金利を据え置くも継続利上げを示唆～

1. 景気の現状

豪州経済は回復基調

豪州経済は回復基調を辿っている。昨年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は前年比 0.6% のプラス成長を維持し、先進国の中で相対的な強さをみせた。好調な個人消費と、中国を中心とした底堅い資源需要に伴う外需が成長を支えた。

足元の経済指標は、総じて景気回復を示す内容

足元の経済指標も、総じて景気回復を示している。個人消費は、マインドの改善を支えに堅調で、10-12 月期の小売売上高は前年比+5.0%と、前期（同+5.6%）並みの伸びを維持した。12 月単月では同+2.1%と、前月（同+7.1%）から急速に鈍化しており、利上げの悪影響が懸念されるが、一昨年 12 月は、景気対策による一度目の一時金支給が行われたことを割り引いてみる必要がある。RBA（豪州準備銀行）の試算によると、2008 年後半以降、減少していた家計資産額（注）は、金融資産や住宅価格の評価額の回復を主因に、足元では前年比約+10%の高い伸びをみせており、マインドの改善を牽引したとみられる。

労働市場は、はっきりとした改善の動き

景気に遅行する労働市場には、このところはっきりとした改善の動きがみられる。1 月の雇用統計で、失業率は 5.3%と 3 カ月連続で低下したほか、雇用者数は前年比+1.7%と、2008 年 10 月以来の高い伸びとなった。

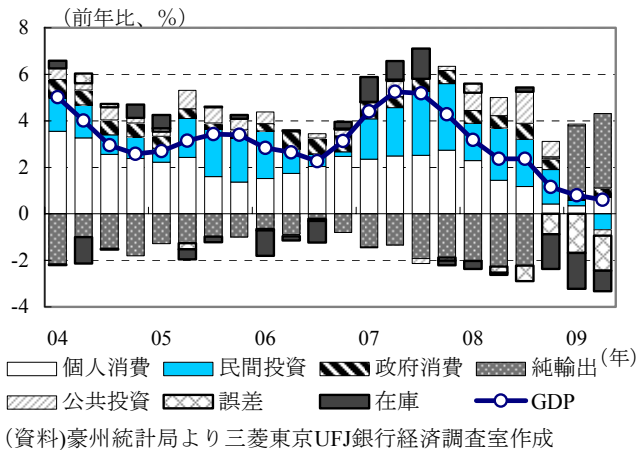
今回、景気の下押し要因となった企業部門も緩やかな回復基調を辿っており、12 月の設備稼働率は 81.6%と、3 カ月連続で前年水準を上回った。また、企業マインドは金利上昇や初回住宅購入者への補助金縮小といった下押し要因から、12 月に 8 ポイントと、前月（19 ポイント）から急低下したが、内外の底堅い需要を支えに、1 月は 15 ポイントと、概ね低下前の水準を取り戻した。

外需に目を向けると、輸出は 12 月に前年比▲18.9%と、10 月をボトムに回復に向かっている。仕向け地別には、夏場にかけて伸びが鈍化していた中国向けが再び伸びを高め、品目別には、主力の鉄鉱石、石炭が持ち直した。

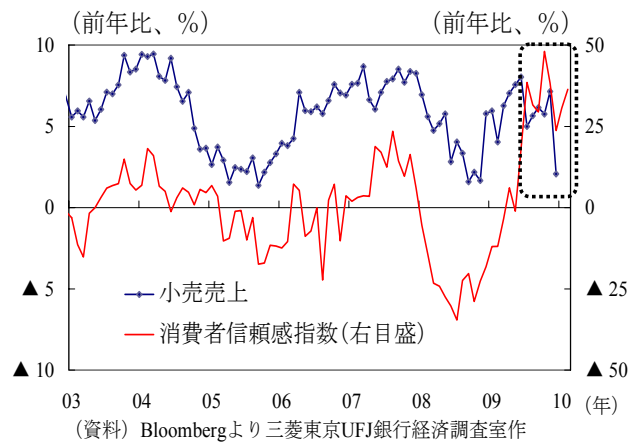
消費者物価上昇率は10-12月期に前年比2.1%と、前期(1.3%)から加速し、3四半期ぶりにRBAのターゲット圏(2~3%)へ浮上した。また、RBAが重視するコアインフレ率は同3.4%と、RBAの昨年11月時点の見通し(同3.25%)から小幅上振れた。

(注) 家計資産額(ネット) = 耐久財 + 住宅 + 金融資産 - 負債

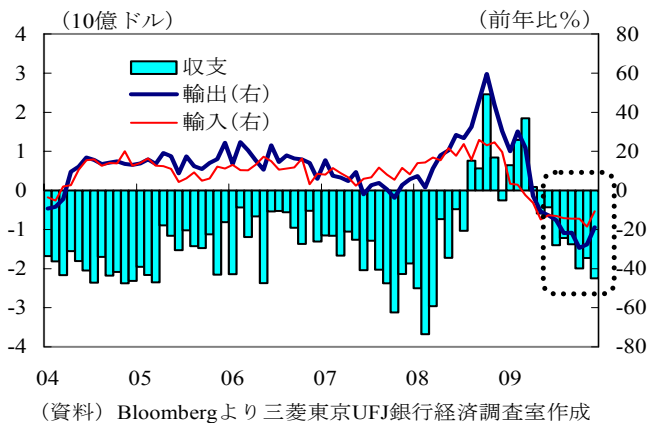
第1図：実質 GDP 成長率



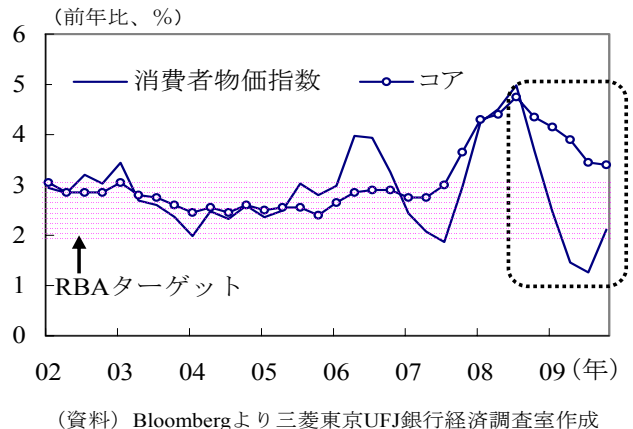
第2図：小売売上高と消費者マインド



第3図：対外貿易



第4図：消費者物価上昇率



2. 今後の見通し

2010 年の実質
GDP 成長率は
2.8%

今後、豪州経済は世界的な需要の持ち直しに伴い、回復ペースが加速しよう。2010年の実質GDP成長率は前年比2.8%を予想する。

個人消費は、金融資産や住宅価格の上昇や、雇用の好転を背景に、改善基調が続こう。企業部門は、世界的な資源需要の持ち直しに伴う資源セクターの回復や、経済対策で販売契約件数が増加した住宅の着工が本格化することで、改善ペースを強めよう。つれて足元で低迷している設備投資も、徐々に持ち直しに向かうと予想する。

政府の経済対策も、景気の底支え役として期待される。2度に亘る一時金や、初回住宅購入者への補助金の支給といった目玉政策は既に終了したが、2011年度にかけて実行される各種インフラ投資案件が、成長を加速させよう。

消費者物価は、金利の上昇が内需回復に伴う物価上昇圧力を抑制し、RBAのインフレターゲット圏内（2～3%）で推移しよう。また、コアインフレ率は2010年央にかけて底打つものの、その後も緩やかに推移すると予想する。労働需給の緩和から、足元の賃金は低下傾向にある。労働市場が改善に向かったとはいえ、賃金の上昇が物価の上昇圧力となるのは、今しばらく先となろう。

ダウンサイドリスクは利上げによる景気の冷え込み、総選挙での政治の混乱

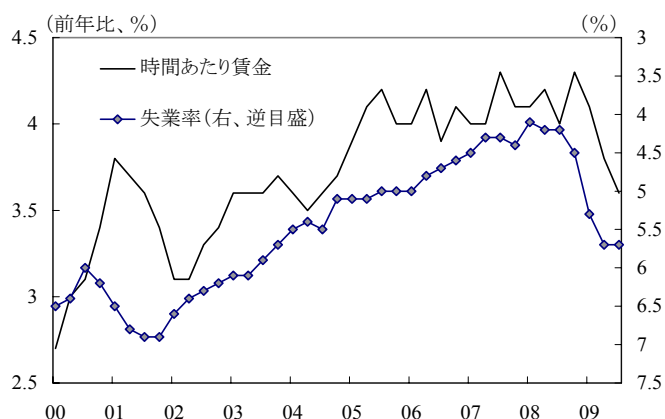
なお、今後のダウンサイドリスクとしては、利上げによる景気の冷え込み、また可能性は低い総選挙での与党敗北による政治の混乱が挙げられる。2007年に発足したラッド政権には、①3年間の任期満了に伴い2010年8月～2011年4月の間に下院全議席と上院の半数を改選する、②排出権取引法案に絡んで、前倒しで解散総選挙を実施する（注）、という2つの選択肢がある。いずれの場合も労働党及びラッド首相の続投がメインシナリオだが、一時は70%と史上最高を記録した首相支持率は、足元で就任後最低水準である50%台半ばまで低下しており、予断を許さない。人気の陰りは、政権発足時、公約としていた地球温暖化対策の具体策の進捗が思わしくないことも一因であろう。万一政権交代となれば、財政赤字を批判している野党が、経済対策を縮小することも考えられる。

アップサイドリスクは賃金インフレ

一方、アップサイドリスクとしては、資源価格高騰の余波で資源部門での賃金が上昇し、インフレが加速する可能性をみておく必要がある。

（注）ラッド首相は温暖化対策の一環として、排出権取引法案の成立を目指しているが、野党の厳しい反対により、これまで上院で2度否決された。規定により、上院で法案が2度否決された場合、首相は上下両院を解散し総選挙を実施することが出来る。

第5図：賃金と失業率の推移



（資料）Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1表：オーストラリア経済の見通し

	実質GDP成長率 (%)	消費者物価上昇率 (%)	経常収支 (億ドル)
2008年	2.3	4.4	▲ 462
2009年	1.0	1.8	▲ 333
2010年	2.8	2.4	▲ 404

（注）2009年以降は見通し値（消費者物価上昇率を除く）。

3. 金融動向

(1) 金利動向

2月は金利据え置きで、市場にサプライズ

RBAは利上げの影響に関する情報が限定的であること、また、最早、異例の緩和状態ではない点を指摘

今後は金利上昇の影響を探りつつ、段階的な利上げを実施

RBAは2月2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3.75%に据え置いた。RBAは他の先進国に先駆け、昨年10月から12月にかけて、RBAとしては異例の3カ月連続の利上げを実施しており、1月の夏季休会を経て、2月も実質的に4回連続となる利上げが行なわれるか注目されていた。会合に先立ち公表された小売売上高や失業率などの経済指標は、いずれも強目の結果だったことから、事前の市場予想（Bloomberg）では20人全員が利上げを予想しており、結果はサプライズとなった。

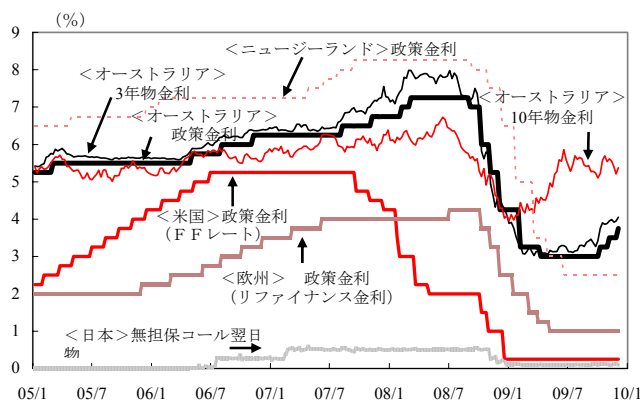
声明文や後日公表された議事録では、据え置きに至った経緯として、①これまでの利上げの影響に関する情報は限定的で、今しばらくは見極めが必要であること、また、②これまでの3回の利上げや、政策金利以上に貸出金利が上昇している現状を踏まえると、金融政策は最早異例の緩和状態ではないこと、を指摘した。利上げによる豪ドル高が、輸出企業へ与える悪影響を考慮した面などもあったとみられる。

今後については、「中銀の景気見通しの改善は、会合ごとの利上げを意味しない」と、市場の早期利上げ期待を牽制しつつ、「経済が予想通り回復した場合、物価をインフレーターゲット内に抑制するための金利調整が必要」として、追加利上げの可能性を示唆した。

以上を踏まえると、今回の利上げ見送りは、休止であり中止ではない。金利水準は緩和状態こそ脱しているが、RBAが目指す中立水準にはもう一段の利上げが必要である。今後は経済指標から利上げの影響を見極めつつ、段階的な利上げが行なわれよう。

市場金利をみると、足元で短期金利は4.2%と横這い、長期金利は5.6%と、前月から小幅低下した。今後も利上げ継続が予想されるなか、長短金利ともに、振れを伴いつつも緩やかな上昇基調を予想する。

第6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2表：RBA コアインフレ率見通し

	2009年前半	2009年後半	2010年前半	2010年後半	2011年前半	2011年後半
09年8月時点	3.75%	3.25%	2.50%	2.00%	2.00%	2.00%
09年11月時点	3.75%	3.25%	2.50%	2.25%	2.25%	2.50%
10年2月時点	3.75%	3.25%	2.50%	2.50%	2.50%	2.75%

※網掛け部分は底入れの時期を示す。

(資料) RBAより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(2) 為替動向

豪ドルは底堅く推移

豪ドルは底堅く推移している。このところ、リスク回避の動きの高まりから一時的に軟調に推移するも、大幅な調整は回避し、再び上昇する下値の固さをみせている。

1月上旬の中国当局による預金準備率引き上げや、一部金融機関に対する融資規制といった一連の金融引き締めに関する報道、また21日のオバマ大統領の金融規制強化案を受け、リスク回避の動きから高利回り資産への投資意欲が減退し、それまでの1豪ドル=0.92ドル台から0.89ドル台へ下落した。さらに2月4日、ニュージーランドの雇用統計の悪化を受け、先行き不透明感が広がると1豪ドル=0.86ドルと、昨年9月以来の安値をつけた。

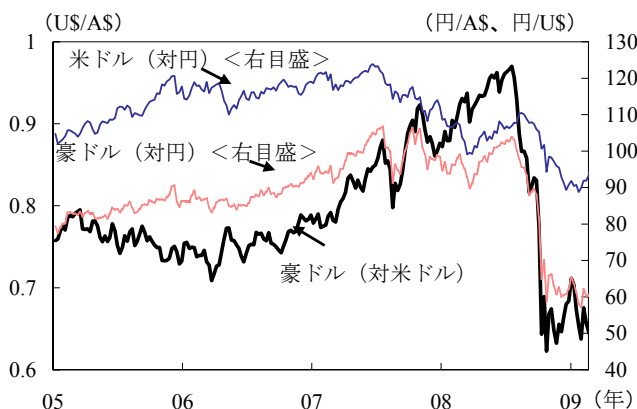
しかし下落基調はここままで、9日、EUがギリシャに財政支援を行なう可能性が報道されると、景気への楽観的な見方が広がり1豪ドル=0.87ドルへ反発、さらに豪州の雇用統計、RBAの2月の議事録公表に伴う追加利上げ期待から上昇基調となり、16日には1豪ドル=0.90ドル台を回復した。

目先、豪ドルは下値の固い動き

目先、豪ドルは振れを伴いつつも下値の固い展開となろう。豪州の相対的に高い金利水準や良好なマクロ経済、また世界的な需要回復に伴う資源価格の上昇などが豪ドルの上昇圧力となり、大幅な調整に陥る可能性は小さい。さらに、足元のリスク回避の動きが一服した後や、RBAの追加利上げから、一時的に強含む局面も想定される。ただし、米国が年後半の利上げを示唆し始めると、内外金利差の縮小観測から、足元の上昇圧力はやや弱まろう。

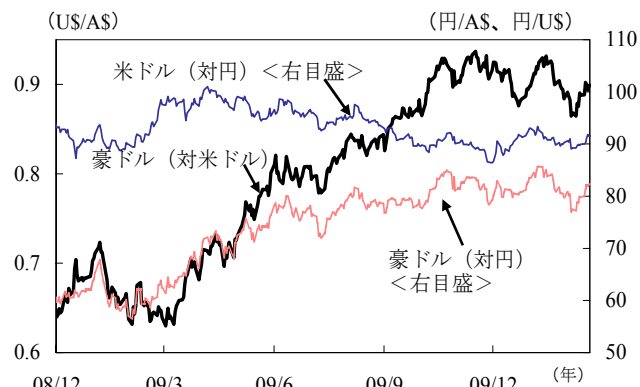
一方、豪ドルの対円相場は、対米ドルの円相場が小幅な値動きにとどまっていることから、このところの豪ドル(対米ドル)の持ち直しに伴い上昇基調にある。当面は豪ドル(対米ドル)と同様、底堅い動きとなろう。

第7図：為替相場の推移（週次平均）



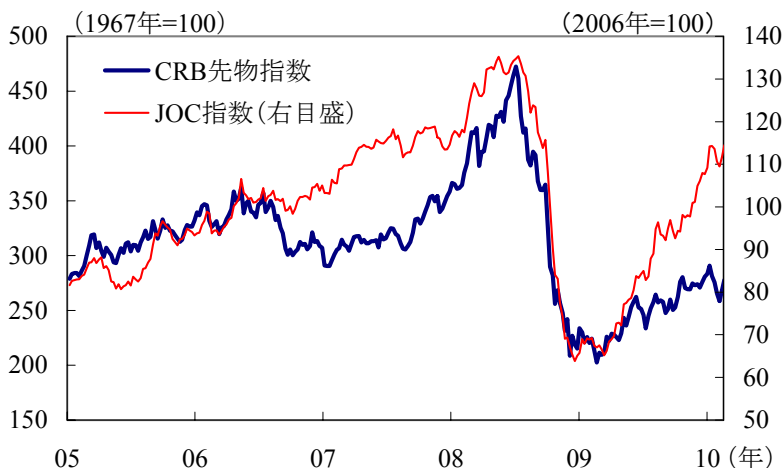
(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

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：商品市況の推移



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(中村 明、福永 雪子)

照会先：経済調査室（次長 佐久間） TEL:03-3240-3204

E-mail: koji_sakuma@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、宜しくお願ひ申し上げます。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。