

オーストラリア経済の見通し

～景気は安定的な拡大基調、金利は中立水準に達し利上げペースは鈍化へ～

1. 景気の現状

豪州経済は総じて
拡大基調

豪州経済は一部で景気の減速を示す指標もあるが、全体としては景気の拡大基調が続いている。これまでの景気の回復は、積極的な財政、金融政策に加え、アジアの経済成長を資源輸出を通じて取り込んだこと、また健全な金融システムなどが強みとなった。

足元では世界的な資源需要の回復を追い風に、企業部門が回復基調を強めている。企業信頼感指数は 1～3 月期に 16.8 ポイントと、2002 年 4～6 月期以来の高水準を記録し、設備稼働率は 82% 近傍と、過去 10 年間の平均レベルに達した。

労働市場も改善基調が続いており、雇用者数の伸びは 3、4 月連続で前年比+2% 超となるなど、徐々に加速感が強まっている。

ただし、個人消費、
住宅市場は出口戦
略に伴い軟調

一方、景気刺激を目的とした経済政策、金融政策が解除されつつあることに伴い、一部の指標は軟調となっている。個人消費は回復基調が一服し、1～3 月の小売売上高は前年比+2.5% と、昨年 10～12 月期（同+5.0%）から鈍化した。昨年 1～3 月期に一時金が支給された反動もあるとみられるが、消費者マインドの改善基調が足元で鈍化していることを踏まえると、昨年 10 月以降の利上げの影響が出ているとみられよう。また昨年末、住宅の初回購入者へ一時金を支給する経済対策が終了したことで、住宅ローン申請件数は前年比▲16.9% と、前期（同+12.4%）からマイナスに転じた。

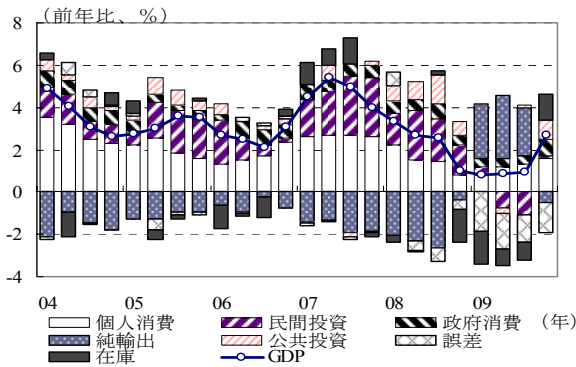
外需は緩やかに回
復

輸出は 1～3 月に前年比▲14.2% と、前期（同▲24.8%）から減少幅が縮小したが、改善ペースは緩やかとなった。前年同期、中国向けが 4 兆円対策効果で大幅な伸びとなった反動や、EU 向け輸出の不振が影響した。

コアインフレ率は
一段と低下

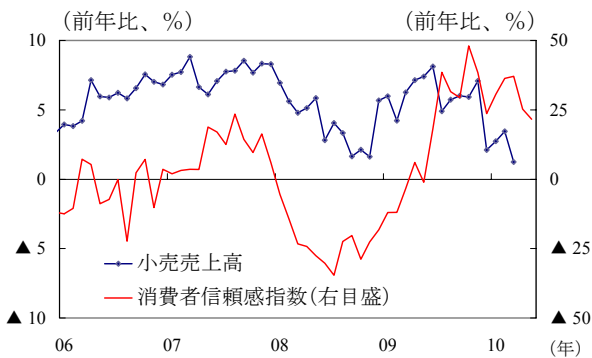
消費者物価上昇率は、1～3 月期に輸送費の上昇を背景に前年比 2.9% と、前期（同 2.1%）から加速し、RBA（豪州準備銀行）のターゲット（2～3%）の上限に接近した。ただし RBA が注目するコアインフレ率は同 3.1% と、前期（同 3.4%）から一段と低下した。

第1図：実質 GDP 成長率



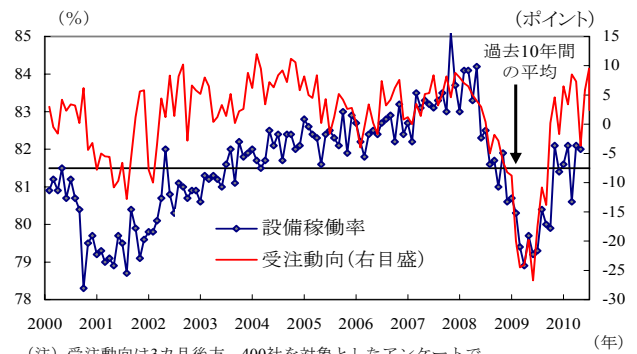
(資料) 豪州統計局より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第3図：消費者信頼感指数と小売売上高



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

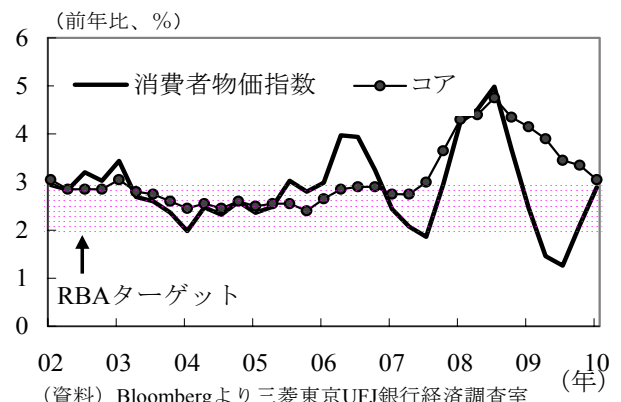
第2図：設備稼働率



(注) 受注動向は3カ月後方。400社を対象としたアンケートで「受注増」、「受注減」と回答した企業社数の差を指数化したもの。

(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第4図：消費者物価上昇率



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室

2. 今後の見通し

今後も景気は拡大
基調、2010年、
2011年は3%台前
半で推移

今後、欧州を中心とする景気の不透明感はあるものの、基調として、豪州経済は世界的資源需要の回復に伴い、景気拡大ペースが加速しよう。実質GDP成長率は2010年に前年比3.1%、2011年は同3.3%を予想する。

企業部門では今年1～3月期、設備投資計画（短期と長期の合計）が前年比+14%と、前期（同+10%）から一段と加速した。資源価格の上昇（注）による収益増加見込みや、中国を始めとする新興国の資源需要拡大期待は、国内の資源開発意欲を喚起しており、現在、国内では74件、予定総額1,125億ドル（前年比+67%）のプロジェクトが進行している。こうした資源開発計画は数年間に亘るものが多く、なかには史上最大規模のゴーゴンLNG計画（西豪州、430億ドル）のように、2015年まで続く長期案件もある。多年度に亘る企業の投資活動は、今後の景気の支えとなる。

また、企業部門の回復は雇用環境を一段と改善させ、さらに賃金増加を通じて個人消費へ波及しよう。

2011年も堅調な資源輸出と個人消費により、景気の拡大基調が持続すると予想する。

(注) 石炭、鉄鉱石など主力の輸出産品は、一定期間価格を固定する「ベンチマーク方式」で取引されており、4月以降、契約更改に伴い資源上昇を反映した価格へ改訂される。

景気拡大に伴う物価上昇圧力は、予防的な金融引き締めにより抑えられており、消費者物価上昇率はRBAのインフレーターゲット（2～3%）の上限近傍で推移しよう。時間あたり賃金は1～3月期に前年比+3.0%と、5四半期ぶりに前期（同+2.9%）から加速したが、本格的な物価上昇圧力が懸念されるのは、今しばらく先となる。コアインフレ率は2010年央頃、3%をやや下回る水準で下げ止まった後、しばらく横這い圏内で推移しよう。

**新年度予算案で、
財政均衡見込みは
15年度から12年
度へ前倒し**

なお5月11日、2010年度（10年7月～11年6月）予算案が発表された。今回の予算案では、2010年度からのタバコ税導入と、2012年度以降の「資源超過利潤税」（RSPT、40%）の導入を前提に、財政収支の黒字化の時期が従来の2015年度から2012年度へ前倒しされた点が目玉となった。新年度予算では大きな利益を上げている産業界からの徴税を強化する一方、法人税の段階的引き下げや中小企業や低所得者層への優遇措置を盛り込んでおり、年後半のラッド政権初の総選挙を意識した内容となっている。

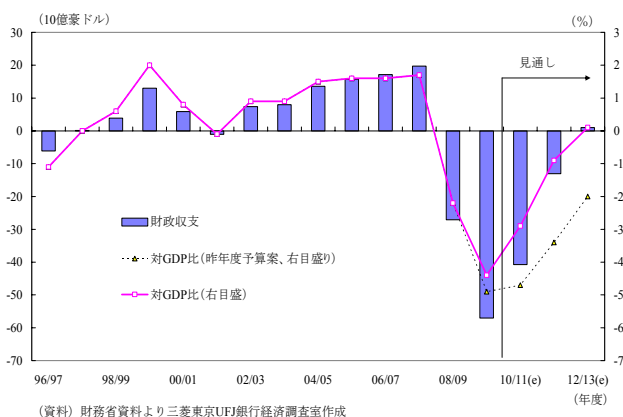
もともと、財政収支の早期均衡実現のためには、RSPTが現行案で成立することが条件となるが、産業界は早くも猛反発の姿勢をみせており、大手資源会社のなかには、開発計画を延期する動きもみられる。RSPT導入については、しばらく様子見の必要があろう。

今後のリスクとしては、欧州ソブリン問題が深刻化し、世界的な実体経済の冷え込みから輸出が鈍化する可能性がある。さらに、年後半に見込まれる総選挙で、ラッド首相率いる労働党敗北の可能性も挙げられる。排出権取引法案の先送りなどが選挙公約違反として批判されており、一時、70%超と史上最高を更新したラッド首相の支持率は、5月には30%台へ低下し、政党支持率は政権発足後初めて与野党逆転を許した。野党保守連合は新税導入やインフラ案件への歳出などを批判しており、仮に政権交代となれば、現政権の青写真に基づく経済見通しは修正される可能性が出てこよう。

**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、インフレ圧力となるシナリオをみておく必要があろう。

第5図： 財政収支と対名目GDP比



(資料) 財務省資料より三菱東京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)
2009年	1.3	1.8%	▲ 410
2010年	3.1	3.0%	▲ 480
2011年	3.3	3.2%	▲ 409

↓ 見通し

第2表： 進行中の資源関連プロジェクト

	エネルギー 関連	鉱山関連	鉱山加工 関連	合計
件数	38	31	5	74
投資総額 (億豪ドル)	811.4	256.5	56.6	1124.6

(資料) 豪州農業資源経済局 (ABARE) より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

3. 金融動向

(1) 金利動向

金利は 4.5%まで引き上げられ中立圏へ

RBA は当面の据え置きを示唆するも、追加利上げにも含み

今後もインフレ圧力を睨みつつ、単発的な利上げが実施される見込み

RBA は 5 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 0.25%ポイント引き上げ、4.5%とした。利上げは計 6 回目で、利上げ幅は合計 1.5%ポイント、現行金利は中立圏とされる水準に達した。

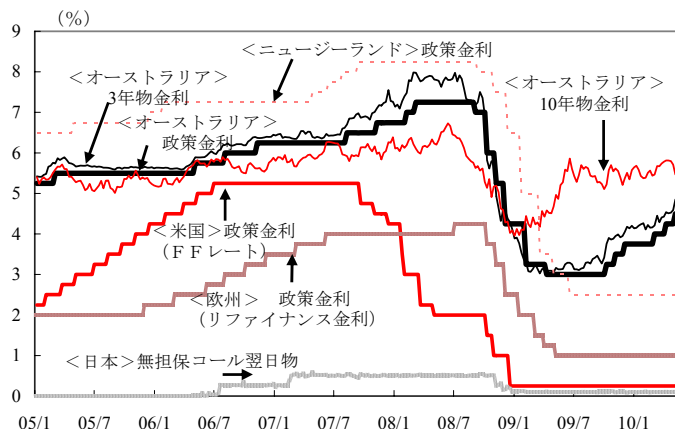
会合に先立ち公表された生産者、消費者物価上昇率はともに事前の市場予想を上回っており、市場の事前予想で利上げは折り込まれていた。

声明文では、「今回の利上げで、市中金利は多数の借り手にとって過去の平均水準に達し、金融緩和状況から大幅な修正が実施された」と、一連の利上げ措置が完了したことを示唆した。ただし末尾では「インフレターゲットを達成するため、景気動向を見極めつつ必要な対応を行う」と、追加利上げに含みを持たせた。

金利水準が中立圏に入ったことで、今後、これまでの急速な利上げペースは一服しよう。ただし、5 月の四半期金融政策報告で成長率、CPI の見通しは共に上方修正されており、根強い物価上昇圧力が見込まれる。こうしたなか RBA は、インフレ抑制のため、今後も追加利上げを行う余地があると見られよう。

市場金利をみると、長期金利は 5.4%と前月から低下し、短期金利は 4.7%へ上昇した。欧州ソブリン問題に起因するリスク回避の動きから、一時的に弱含む場面も予想されるが、引き続き想定される追加利上げに伴い、振れを伴いながらも緩やかな上昇基調を辿ろう。

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 3 表：RBA コアインフレ率見通し

	2009年後半	2010年前半	2010年後半	2011年前半	2011年後半	2012年前半	2012年後半
10年2月時点	3.25%	2.50%	2.50%	2.50%	2.75%	2.75%	
10年5月時点	3.25%	2.75%	2.75%	2.75%	2.75%	3.00%	3.00%

※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

豪ドルはこのところ軟調に推移

豪州ドルはこのところ軟調に推移している。昨年10月、RBAが利上げに転じて以来、概ね1豪ドル=0.86~0.93ドルのレンジで推移してきたが、5月中頃からレンジを下抜けし、20日には1豪ドル=0.82ドルと、昨年7月以来の安値をつけた。その後、RBAによる介入観測が市場に広がったことや、ユーロ圏諸国向け緊急融資制度の創設に対し、ドイツ議会が関連法案を可決し、財政不安がやや和らいだことで下落基調に歯止めがかかった。しかし燻る先行き不透明感から反発は限定的となっている。

豪ドルは、欧州の財政危機問題に伴うリスク回避の動きから、上値が重くなっていたところに、RBAが当面の金利水準の維持を示唆したことで、金利の短期的な先高感が薄らいだこと、さらに政府のRSPT（資源超過利潤税）導入案で、資源大手が豪州での投資を手控える可能性があるとの見方が加わったことなどが重なり、これまでよりも下振れし易い環境にあるとみられよう。

一時的な下方リスクには注意が必要

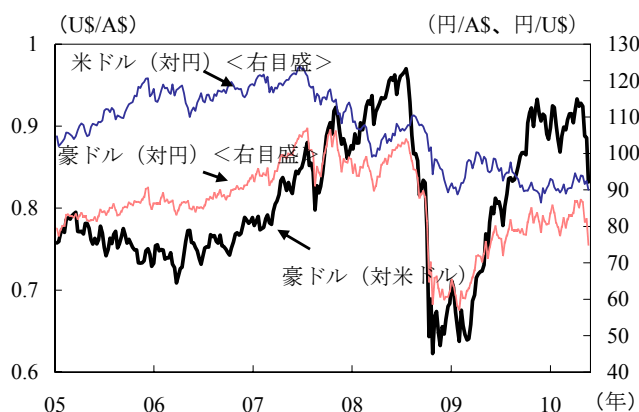
目先、豪州の好調なマクロ経済やRBAの利上げ再開期待が根強い上昇圧力となろうが、欧州ソブリン問題に関連したリスク回避の動きの強まりや、RSPT法案の動向に伴う一時的な下方リスクには注意が必要である。

さらに次の転換点として想定されるのは米国の利上げで、年後半、米国の利上げが視野に入ってくると、金利差縮小観測から豪ドルへの上昇圧力はやや弱まろう。

一方、対円相場は、対米ドルでの豪ドル下落に伴い下落基調となった。当面、豪ドル（対ドル相場）と同様、下方リスクに注意が必要であろう。

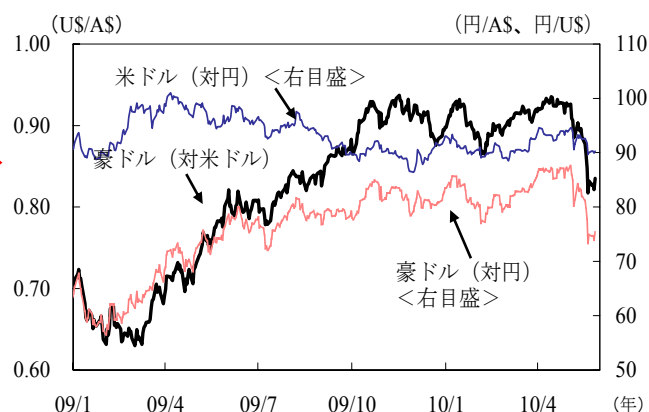
(中村 明、福永 雪子)

第7図：為替相場の推移（週次平均）



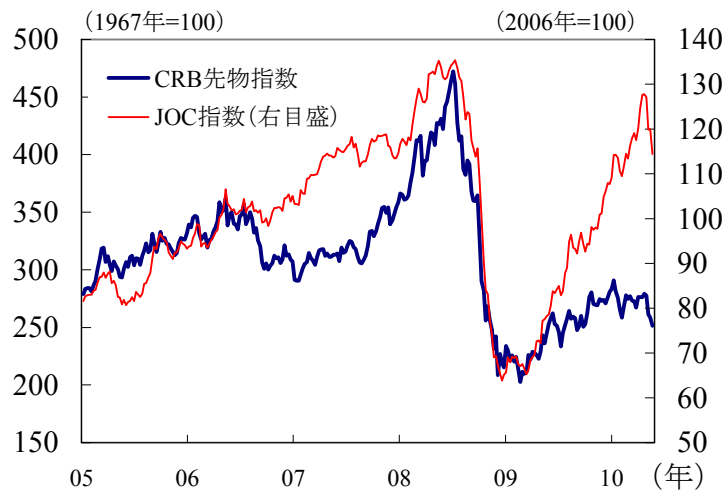
(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

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

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おります。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。