

# オーストラリア経済の見通し

～年後半、内需回復と洪水復興需要で景気は再加速へ、RBA は当面様子見の姿勢～

## 1. 景気の現状

豪州経済はやや軟調  
個人消費は弱含み

豪州経済は内需関連指標を中心に、やや軟調に推移している。雇用環境の改善を背景に、雇用者所得は増加基調にあるが（第 1 図）、10-12 月期の実質小売売上高は前年比+1.1%と、前期（同+2.7%）から鈍化した。一連の利上げにより家計の金利負担が増加したことに加え、家計資産の約 6 割を占める住宅価格の伸びが鈍化したことで、消費者は慎重な姿勢を強めている（第 2 図）。さらに 12 月中旬以降のクイーンズランド州の洪水の被害も、消費者マインドの低下を通じ下押し圧力となっている。

企業部門のモメンタムは弱まりつつある。製造業の PMI 指数は 5 カ月連続で拡大と縮小の分岐点である 50 ポイントを下回っており（第 3 図）、設備稼働率は過去 10 年間の平均である 81%をやや下回る水準で推移している。業種別には観光業や製造業など、豪ドル高の影響を受けやすい業種の景況感が弱含んでいる。

住宅市場は持ち直し傾向

住宅市場は持ち直しつつある。住宅ローン申請件数は 2009 年末以降、政策効果の反動減<sup>(注 1)</sup>で前年比二桁減が続いていたが、2010 年 12 月は前年要因の剥落により前年比▲2.8%まで減少幅が縮小した（第 4 図）。

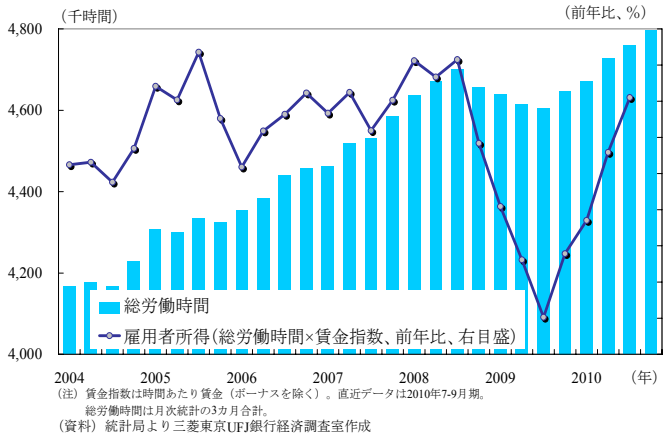
外需は堅調を維持

内需が軟調に推移する一方、外需は堅調を維持している。10-12 月期の輸出は前年比+24.8%と、前期（同+25.9%）から小幅鈍化したものの、高水準の伸びを維持した（第 5 図）。仕向け地別にみると、日本、ASEAN 向けは前期よりやや鈍化した一方、中国や EU 向けが牽引役となった。特に中国向けは前年比 6 割増と好調に推移している。

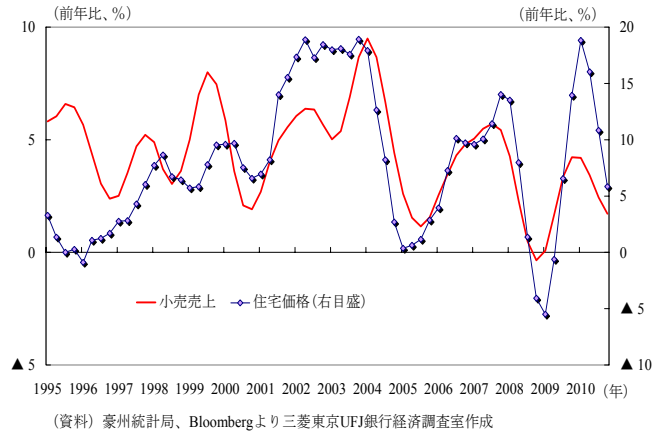
物価は安定して推移

物価は安定している。10～12 月期の消費者物価上昇率は前年比 2.7%と、2 四半期連続で伸びが鈍化した（第 6 図）。また豪州準備銀行（RBA）が重視するコアインフレ率は 2.2%と 9 四半期連続で鈍化した。4 月のタバコ税引き上げが引き続き押し上げ圧力となっているものの、通貨高の影響で輸入物価の下落が進行しているほか、賃金の上昇圧力が限定的であることが物価安定の背景と考えられる。

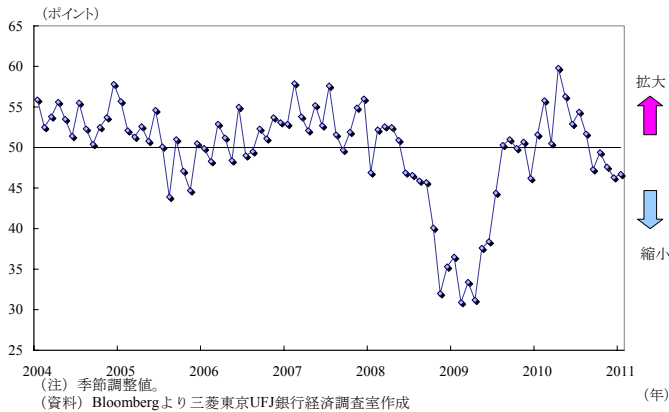
第1図：雇用者所得



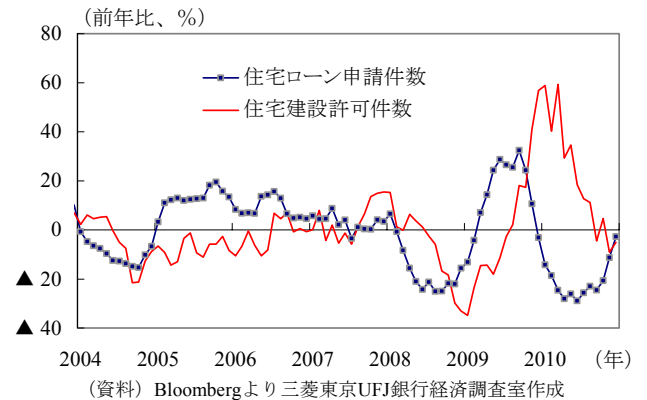
第2図：実質小売売上高と住宅価格



第3図：製造業PMI指数



第4図：住宅関連指標



## 2. 今後の見通し

2011年の成長率は  
3.2%

1～3月期の成長ペースは、クイーンズランド州の洪水被害による経済活動の停滞と、内需の低迷により緩やかなものになろう。もともと、4～6月期以降は、洪水被害の復興需要と内需の持ち直しにより、景気は再加速するとみられることから、2011年の成長率は前年比3.2%に達しよう(第1表)。

洪水被害は鉱工業、サービス業など幅広い産業へダメージを与えたが、なかでも景気への下押し圧力が大きいのは石炭の生産量の低下である。同州は国内最大の石炭の埋蔵量を誇るが、石炭鉱の約6割が露天掘りであるため、洪水による冠水で一時は約75%が操業停止となった。現在は復興に向かっているが、1～3月期の生産量は例年を約15%下回ると予想されている。石炭の減産は輸出や企業収益の減少などを通じ景気の下押し圧力となろう。4～6月期以降、生産ペースは回復し、年後半は洪水被害前の想定を上回る生産ペースまで高まるとみられ、景気にプラスに働こう。

内需のうち、住宅市場は、前年比2%弱の人口増加と所得環境の改善を支えに、持ち直しに転じよう。また住宅の資産価格の持ち直しにより消費

リスクは年前半、ダウンサイド、年後半はアップサイド

者マインドが改善し、個人消費は回復に向かうと予想する。

なお年後半、洪水復興支援策の財源確保のため増税が行われる可能性があるが(詳細後述)、追徴額は小幅であることから影響は限定的と考える。

今後のリスク要因のうち、年前半はダウンサイドに注意が必要だろう。洪水被害によるマイナスの影響が長期化し、景気を想定以上に冷え込ませる可能性があるほか、サイクロンシーズンは4月頃まで続くことから新たな被害が生じる可能性も残されている。一方、年後半はアップサイドをより重視しておく必要がある。復興需要で労働需給がタイト化すれば、賃金上昇ペースが高まり、インフレ圧力が強まる可能性がある。

政府は56億豪ドルの洪水復興支援策を発表

クィーンズランド州の洪水被害を受け、政府は56億豪ドルの復興支援策を打ち出した。財源は①歳出削減、②歳出計画の後倒し、③増税、の3本柱である(第2表)。このうち増税は2011年度の1年間で、年間50,000豪ドル以上の中高所得者(被災者を除く)を対象に、所得に応じ0.5~1.0%が追徴される。

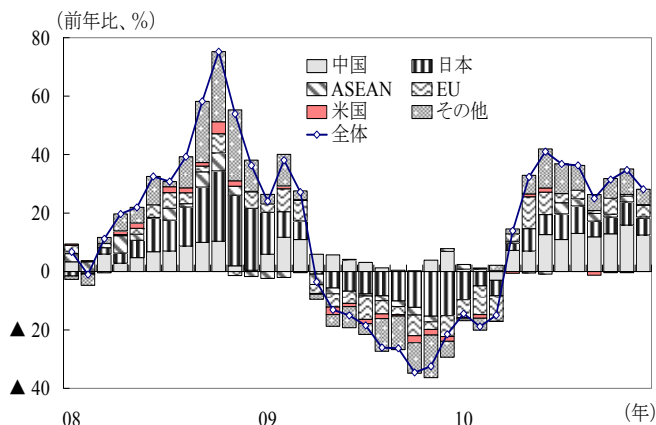
今回、景気が軟調にもかかわらず、政府が増税案を出した背景には、消費下押しリスクよりも、財政黒字化の先送りの方が、政権の支持基盤を揺るがすおそれ大きいとの判断があったと考えられる。政府の財政収支はグローバル金融危機直後の大型財政出動で赤字に転じており、現政権は昨年9月の発足時、2012年度(注2)の黒字転換を目標の一つに掲げていた。

民間の世論調査では有権者の55%が増税案を支持するなど概ね好感触であるが、野党・保守連合は反対を表明している。与党労働党は単独では議席の過半に満たないため、国会で増税法案を成立させるには、連立を組む4名の無所属議員の賛同が不可欠である。

(注1) 住宅市場は2009年末、景気刺激策の一環として初回購入者への一時金を支給する経済対策が終了した後、反動による低迷が続いていた。

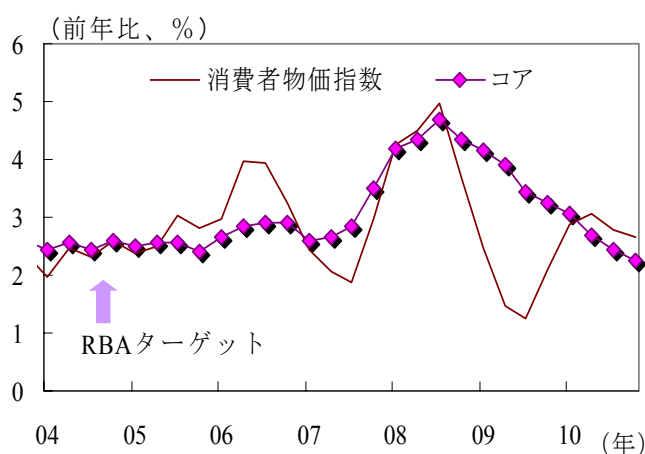
(注2) 豪州の年度は当該年7月から翌年6月まで。

第5図：貿易統計(仕向け地別輸出)



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第6図：消費者物価上昇率



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 1 表：豪州経済の見通し

	2009年	2010年	2011年
実質GDP成長率 (%)	1.3	2.7	3.2
消費者物価上昇率 (%)	1.8%	2.8%	3.0%
経常収支(億ドル)	▲ 423	▲ 345	▲ 322

→ 見通し

第 2 表：豪州政府の水害復興計画

単位：億豪ドル

災害復興費用総額（政府拠出分）		56
財源	歳出削減	28
	インフラ計画の後倒し	10
	新規課税 （年間50,000豪ドル以上の中高額所得者）	18
復興費用の用途内訳		56
	クイーンズランド州災害復興費用	39
	周辺州災害復興費用	10
	被災者生活保障	6
	小規模企業、農家向け補助金	1

(資料) 豪州政府財務省資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

### 3. 金融動向

#### (1) 金利動向

RBA は 2 回連続で  
金利据え置き

RBA（豪州準備銀行）は 2 月 1 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目標値）を 4.75% で据え置いた（第 7 図）。会合に先立ち公表された 10～12 月期の国内の物価関連指標が安定したものであったことに加え、1 月の洪水被害で景気減速懸念が広がっていたことから、据え置きは市場の予想通りだった。

洪水被害が経済に  
与える影響は限定的

会合の声明文は国内経済について、交易条件が 1950 年代初頭以来の高水準にあり、企業の設備投資に拡大の兆しがある一方、家計部門は借入・消費に対し慎重で、貯蓄率が上昇している点を指摘した。また、洪水被害が経済に与える影響は一時的であり、復興需要は今後 1～2 年の需要を緩やかに押し上げるが、インフレへの影響は限定的であるとした（第 3 表）。

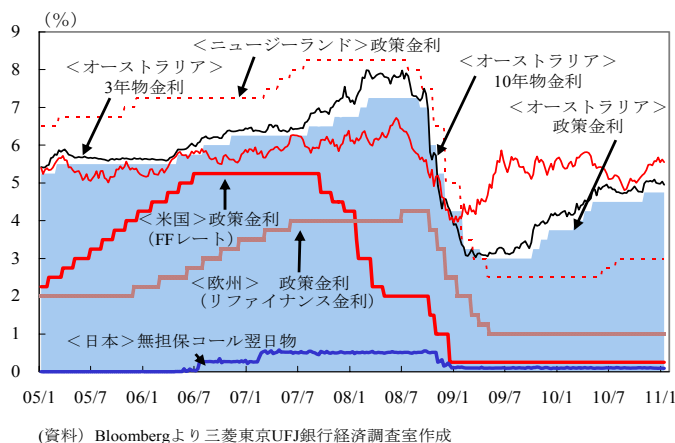
年央にかけて利上  
げを再開

中銀はこれらの経済環境を踏まえ、現行の金利水準が適切としたと説明したが、一方で豪州経済の長期見通しについては、世界的な資源需要や資源分野への投資が成長を支えるという強気な見通しを崩していない。その点で引き締めバイアスは維持しているとみられよう。

RBA が第 2 四半期以降に景気が再加速するとみていること、また景気回復後に大幅利上げを迫られるリスクを回避したい意向があることを踏まえると、国内の消費や物価関連指標を確認しつつ、RBA は年央にかけて利上げを再開すると考える。

市場金利についてみると、長期金利（10 年物国債利回り）は 5.7% と前月（5.5%）から小幅上昇した。高格付け、高金利の豪州の債券市場への投資が続くと予想されるなか、当面、上昇余地は限定されよう。一方、短期金利（90 日物 BA 利回り）は 4.9% と前月（5.0%）から小幅低下した。根強い追加利上げ期待があるなか、短期金利は振れを伴いながらも緩やかな上昇基調を辿ると予想する。

第 7 図：金利動向



第 3 表：RBA コアインフレ率見通し

	2010年 6月末	2010年 12月末	2011年 6月末	2011年 12月末	2012年 6月末	2012年 12月末	2013年 6月末
10年11月時点	2.75%	2.50%	2.50%	2.75%	2.75%	3.00%	3.00%
11年2月時点	2.75%	2.25%	2.25%	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

豪ドルは引き続き  
パリティ近辺で推  
移

豪ドルはパリティ（ドルと等価）近辺で推移している（第 8、9 図）。2010 年 6 月、豪ドルは欧州ソブリン問題などで下落した 1 豪ドル=0.81 ドルをボトムとして、年後半は RBA の追加利上げ期待などから上昇基調を辿り、11 月には RBA の追加利上げと、米 FRB の量的緩和を受け、一気にパリティを突破した。その後、欧州ソブリン問題の再燃や中国の金融引き締めにより一時的に下落する局面があったものの、1 豪ドル=0.96~0.98 ドル近辺での下値の堅い展開が続いた。1 月以降はクイーンズランド州の洪水被害があったものの、RBA が洪水被害の景気に与える影響は一時的で、中期的な物価見通しへの影響も限定的としたことが安心材料となり、堅調を維持した。

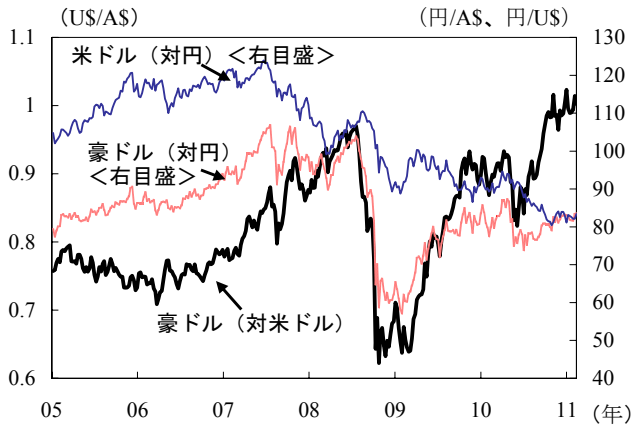
豪ドルは当面、高値圏で推移しよう。米国の量的緩和を受け、当面のドル安基調が見込まれるなか、RBA による追加利上げへの根強い期待、資源価格の上昇が（第 10 図）、豪ドルの上昇圧力となろう。投機筋の豪ドル買いドルポジションが積みあがっており、一時的な下落は想定されるものの（第 11 図）、高金利・高格付けである豪州債券市場への資本流入の持続が豪ドルのサポート要因となり、大幅下落は回避しよう。

米国の利上げが視  
野に入ると調整局  
面入りの可能性も

ただし年後半、米国の利上げが視野に入ってくると、豪ドルは調整局面を迎える可能性があるだろう。

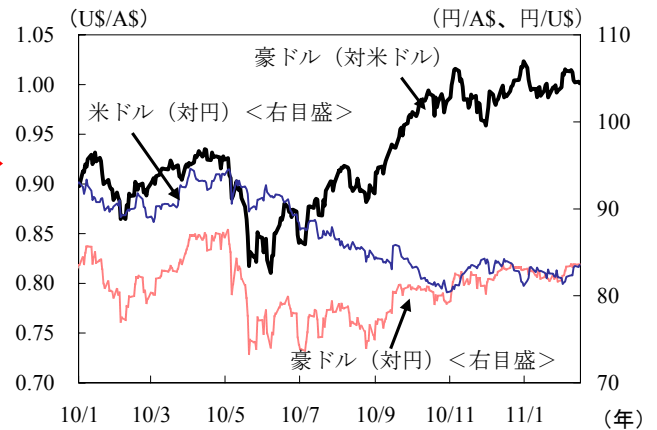
豪ドルの対円相場は、対ドル相場と同様、足元で上昇している。対ドル相場と同じく、当面は堅調な推移を予想する。

第 8 図：為替相場の推移（週次平均）



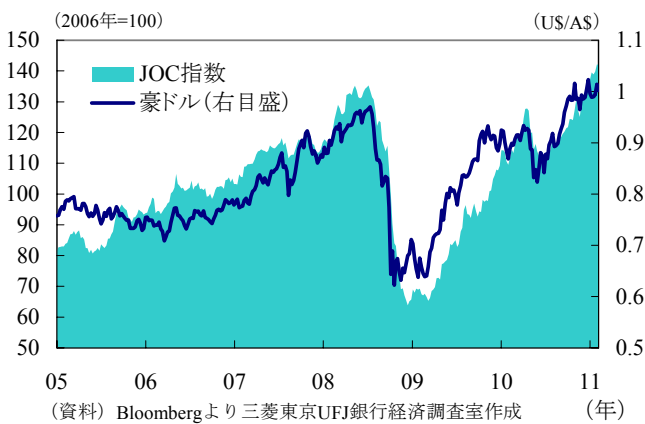
(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 9 図：足元の為替相場の推移（日次終値）



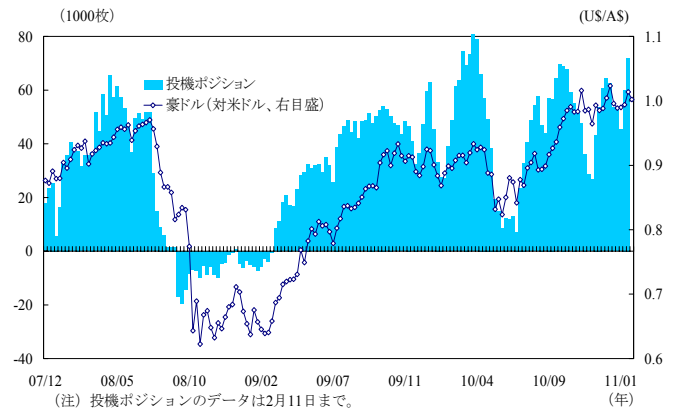
(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 10 図：豪ドル相場と商品価格



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 11 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2月11日まで。  
(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(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 <http://www.bk.mufg.jp> でもご覧いただけます。