

# オーストラリア経済の見通し

～成長率は年後半にかけ加速、RBA は利上げ再開に含み～

## 1. 景気の現状

1～3 月期はやや軟調な展開

豪州経済はグローバル金融危機後、堅調な内外需に支えられ概ね前年比 3%前後の成長を続けてきたが（第 1 図）、2011 年 1～3 月期は自然災害の影響や景気対策の反動減で、やや軟調な展開となった。

企業部門は一時的に減速

企業部門は 1～3 月期、クイーンズランド（QLD）州を中心に発生した大規模な洪水被害の影響で、1 月の設備稼働率が 80.5%と約 1 年半ぶりの低水準をつけるなど、一時的な減速を余儀なくされた（第 2 図）。

雇用は改善するも消費は軟調

また、雇用の緩やかな改善が続き、労働需給は徐々にタイト化しているものの、消費は軟調で 1～3 月期の実質小売売上高は前年比+0.8%と、前期（同+1.1%）から低下した。消費の内訳をみると外食関連や衣類、百貨店関連の消費が低迷しており、消費者が必需品以外への支出を抑制している姿が窺える。一連の利上げで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低下が、消費の足取りを重くした（第 3 図）。住宅価格は、グローバル金融危機後の経済対策の反動減で住宅需要が後退したことに伴い、低下基調を辿っている。

外需は鈍化するも底堅く推移

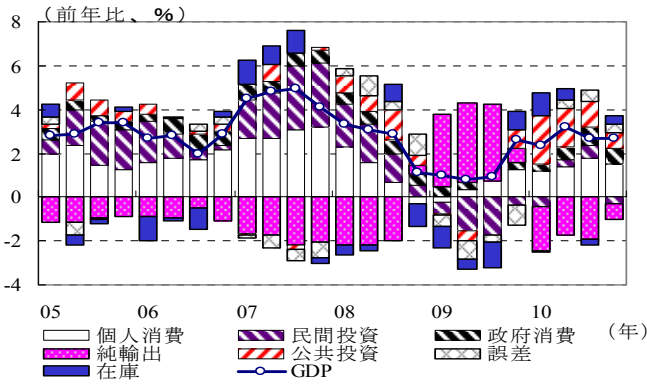
一方、外需は鈍化するも底堅く推移した。1～3 月期の輸出は洪水被害の影響で前年比+15.5%と、前期（同+24.7%）の伸びを下回ったが二桁の伸びを維持した。月次で見ると 3 月の輸出（前年比+20.6%）は前月（同+12.0%）から加速しており、水害による輸出の低迷は底を脱しつつある（第 4 図）。

物価は上昇

物価は上昇している。1～3 月期の消費者物価上昇率は前年比 3.3%と 3 四半期ぶりに加速に転じた。足元の物価上昇は、洪水被害による穀物・果物の高騰や国際的なエネルギー価格の上昇を反映した一時的な動きとみられるが、より注目すべきは、豪州準備銀行（RBA）の重視するコアインフレ率（同 2.3%）の低下基調に、ようやく歯止めがかかった点である。昨今の通貨高が輸入物価の下落に寄与しているが、それ以上に労働需給のタイト化に伴う労働コストの上昇が進んだため、とみられる。

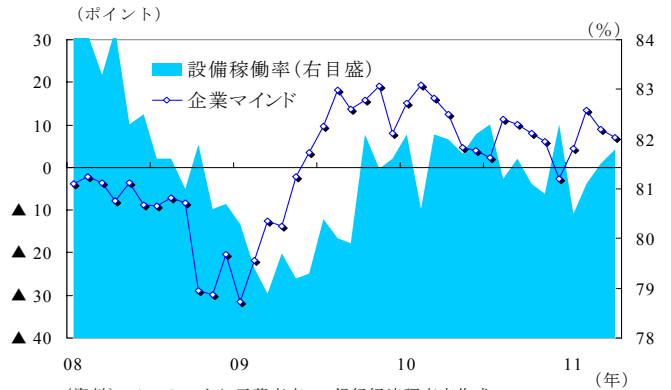
コアインフレ率は低下基調に歯止め

第1図：実質 GDP 成長率



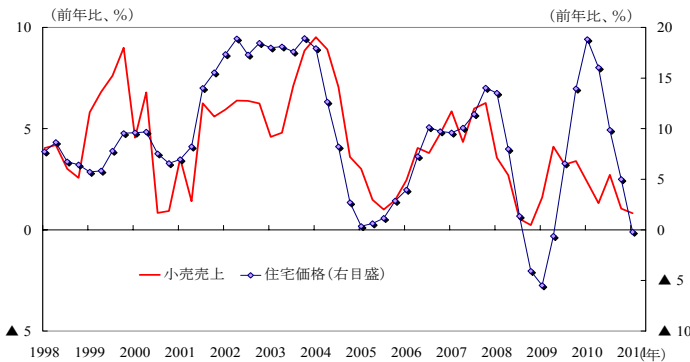
(資料) 豪州統計局より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：設備稼働率と企業マインド



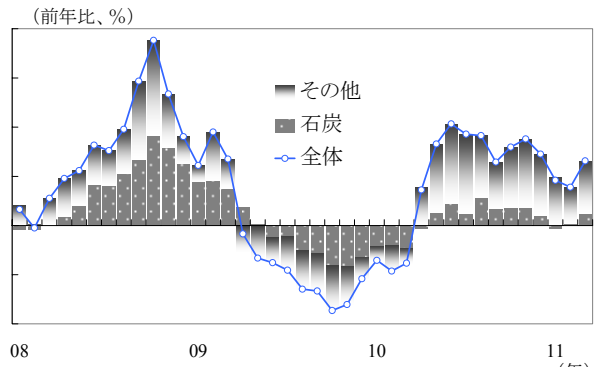
(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第3図：実質小売売上高と住宅価格



(資料) 豪州統計局、Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第4図：品目別輸出動向



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## 2. 今後の見通し

2011年の成長率は  
3.1%、2012年は  
4.1%を予想

景気は目先、内外の自然災害の影響などで力強さに欠ける展開が続くが、年後半以降は洪水被害の復興需要と海外景気の回復に支えられ、成長ペースが再加速しよう。2011年の実質GDP成長率は前年比3.1%、2012年は同4.1%を予想する(第1表)。

年央までは景気の軟調な展開が続こう。QLD州の洪水で特に甚大な被害を受けたのは石炭産業であるが、浸水した炭鉱の排水作業は当初見通しより難航しており、生産ペースが洪水前の水準へ回復するのは年後半とみられている。

また東日本大震災の影響も限定的ながら、目先の景気を下押ししよう。対日資源関連輸出は輸出総額の約15%を占めるが、震災後、一部の日系企業は港湾被害などを理由に「不可抗力条項」を発動しており、今後公表される4月以降の貿易統計は、対日輸出が小幅鈍化する可能性が高い。

もともと、企業部門は、設備稼働率(4月:81.8%)、企業マインド(同:7.0ポイント)ともに足元で長期平均並みの水準へ戻すなど、底打ちの動きもみられる。年後半から2012年にかけては、洪水からの復興需要と海外景気の回復もあいまって、成長ペースは再加速しよう。政府は洪水復

年後半、成長ペース  
は再加速

復興対策費として今後6年間で約66億豪ドルの拠出を予定しており、そのうち約40億豪ドルが2011年後半に拠出される見込みとなっている。復興対策費はインフラ再構築、企業支援、被災者生活保護などに配分されており、広く景気を支えよう。

また、海外景気の回復は資源需要の拡大を通じ、豪州経済を支えよう。歴史的な高水準にある交易条件を追い風に（第5図）、資源部門は設備投資を積極化している。現在、国内では94件、総額1735.4億ドル（前年比+58.3%）の資源関連プロジェクトが進行しており、多年度に亘る投資は景気を下支えしよう。また日本の復興需要、新エネルギー対策で天然ガスを始めとする資源輸出の増加が見込まれることも、プラス材料だ。

現在は軟調な個人消費も、底入れに向かおう。小売売上高への影響が大きい住宅価格は早晩底入れすると見込まれる。これは、①前年比2%弱の人口増加を背景とする根強い住宅需要、②洪水被害からの復興建設需要、が予想されるため、住宅価格の持ち直しは消費者マインドの改善に繋がろう。

基調的な物価の上昇圧力は徐々に高まる

物価はインフレターゲット（2～3%）の上限前後での推移を予想する（第6図）。洪水被害に伴う一時的なインフレ圧力は年後半にかけて後退するとみられるが、コアインフレ率は既に下げ止まっており、基調的な物価の上昇圧力は今後徐々に高まると予想する。なお、年後半、復興需要に伴う労働需給のタイト化が想定以上に進み、賃金インフレが起きる可能性には注意を要しよう。

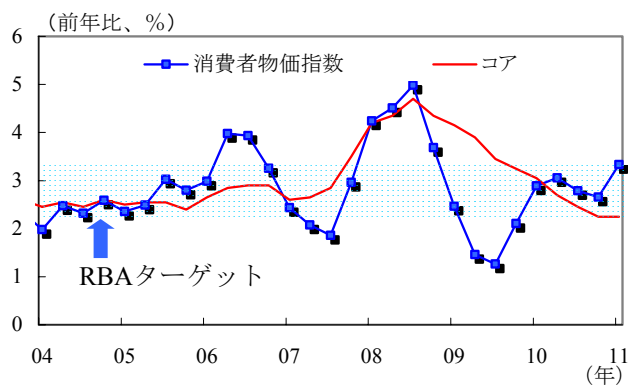
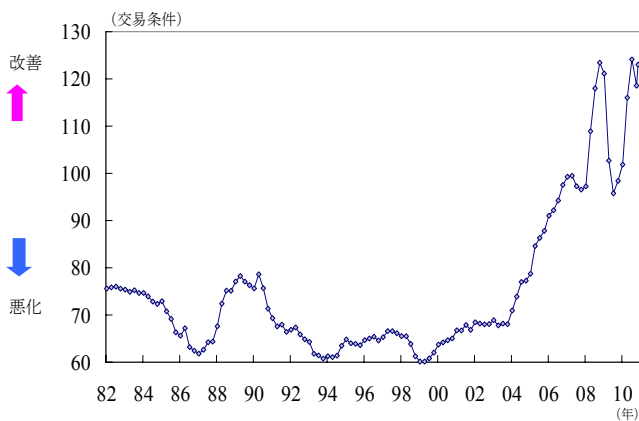
第1表：豪州経済の見通し

	2010年	2011年	2012年
実質GDP成長率 (%)	2.7	3.1	4.1
消費者物価上昇率 (%)	2.8	3.3	2.7
経常収支 (億ドル)	▲ 317	▲ 309	▲ 323

見通し

第5図：交易条件

第6図：消費者物価上昇率



### 3. 金融政策

#### (1) 金利動向

RBA は 5 回連続で  
金利据え置き

声明文は追加利上  
げを示唆

RBA は年央にかけ  
て追加利上げ

RBA は 5 月 3 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 4.75% で据え置いた（第 7 図）。2009 年 10 月、他の先進国に先駆け利上げを開始した RBA は、2010 年 11 月にかけて 1.75%pt 引き上げた後、5 回連続で金利を据え置いている。

5 月の声明文は、前月までの様子見スタンスから一步、追加利上げに近づいた内容となった。国内の物価については、「足元の物価上昇は洪水、サイクロンの影響によるもので年後半にかけ沈静化する見込み」だが、「コアインフレ率は既に下げ止まっており、景気が中銀の予想通り拡大基調を辿れば、長期的にインフレ圧力は幾分高まると想定される」と述べた。また、声明文の末尾で「現在のやや引締め気味の金融政策は適切」と従来と同様の見解を示しつつも、「今後の会合で、経済成長とインフレ動向を注視する」との一文が追加された。

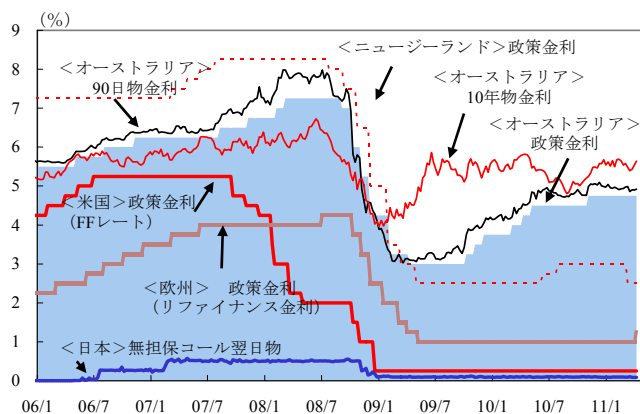
RBA は 5 月 6 日に公表した四半期金融政策報告にて、コアインフレ率の底打ちの時期を 2 月時点の 2011 年 6 月末から 2010 年末へ前倒ししており（第 2 表）、ここからもインフレへの警戒感を高めていることが窺える。

RBA がこれまで、インフレ予防的な利上げを行ってきたことを踏まえると、景気の再加速が鮮明となる年央にかけ、小幅な追加利上げを実施すると予想する。

市場金利についてみると、4 月の短期金利（90 日物 BA 利回り）は 5.0% と前月（4.9%）から横ばい圏内で推移した。また長期金利（10 年物国債利回り）は 5.3% と前月（5.6%）から小幅低下した。4 月の雇用統計で、雇用者の増加ペースが予想を下回ったことで 6 月の追加利上げ期待が後退した。

RBA が近い将来、利上げに動く可能性が高まってきたなか、長短金利ともに緩やかな上昇基調を辿ろう。

第 7 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：中銀のコアインフレ率見通し

	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	2013年 12月末
10年11月時点	2.50%	2.50%	2.75%	2.75%	3.00%	3.00%	
11年2月時点	2.25%	2.25%	2.75%	2.75%	3.00%	3.00%	
11年5月時点	2.25%	2.50%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.25%

※網掛け、斜体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

### 豪ドルは最高値圏で推移 で推移

豪ドルは最高値圏で推移している。3月11日、東日本大震災が発生した直後、リスク回避の動きから一時1豪ドル=0.97ドル台まで下落したが、市場が落ち着きを取り戻すに伴い再び上昇基調を辿り、パリティ（ドルと等価）を超える水準へ上昇した（第8、9図）。5月2日に過去最高値の1豪ドル=1.10ドル台を示現した後は上昇基調が一服し、足元は1豪ドル=1.06ドル（5/26）近辺で推移している。

豪ドルを押し上げている要因は、①RBAの追加利上げ期待、②米国の金融緩和、③資源価格の上昇（第10図）、である。今後についても、当面はこうした要因を背景に高値圏での推移が続こう。

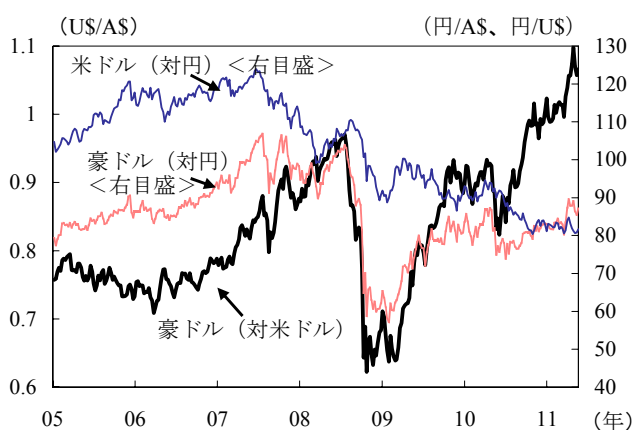
ただし、足元、投機筋の豪ドル買いポジションが高水準にあることを踏まえると、一時的な調整の可能性をみておく必要がある（第11図）。きっかけとして、欧州ソブリン問題の再燃や、最大の輸出先である中国の景気減速観測の浮上など海外要因を発端とするリスク回避の動きの高まりが考えられよう。

### 米国の利上げが視野に入ると本格的な調整局面入りの可能性も

また年末にかけ米国の利上げが視野に入ってくると、国際投資資金が豪州へ流入する動きが一服し、豪ドルが本格的な調整局面を迎える可能性もある。

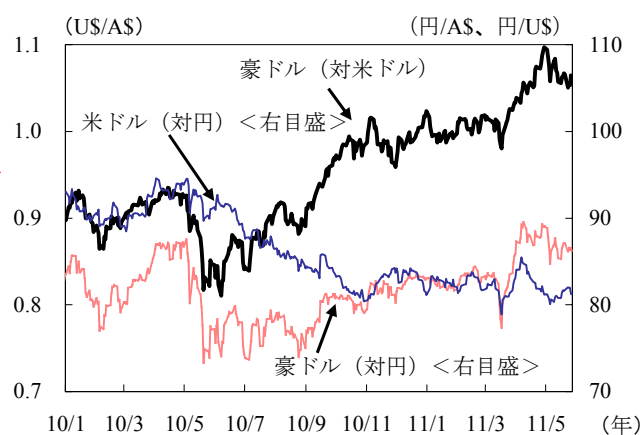
豪ドルの対円相場は、対ドル相場と同様、4月末に1豪ドル=89円台の高値を付けた後、足元で上昇基調が一服している。対ドル相場と同じく、当面は高値圏での推移を予想する。

第8図：為替相場の推移（週次平均）



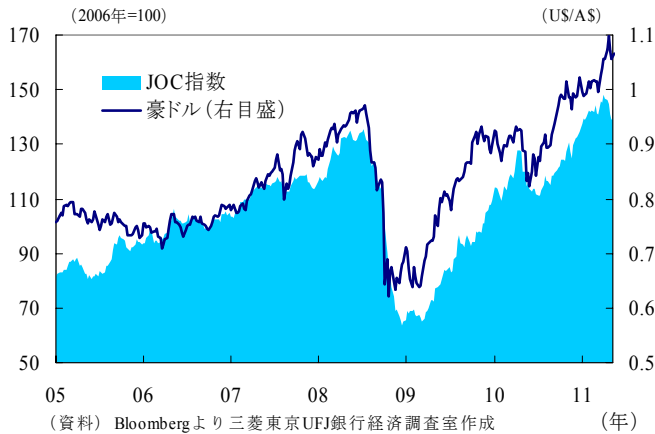
(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第9図：足元の為替相場の推移（日次終値）

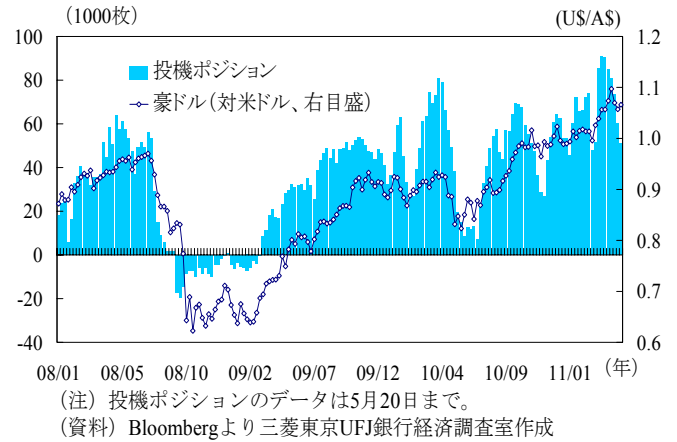


(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 10 図：豪ドル相場と商品価格



第 11 図：豪ドル相場と投機ポジション



(福永 雪子)

照会先：経済調査室 (次長 伊達) TEL:03-3240-3204

E-mail: nobuo\_date@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。