

オーストラリア経済の見通し

～資源価格下落の影響で、2015 年の成長率は 2%台前半まで減速～

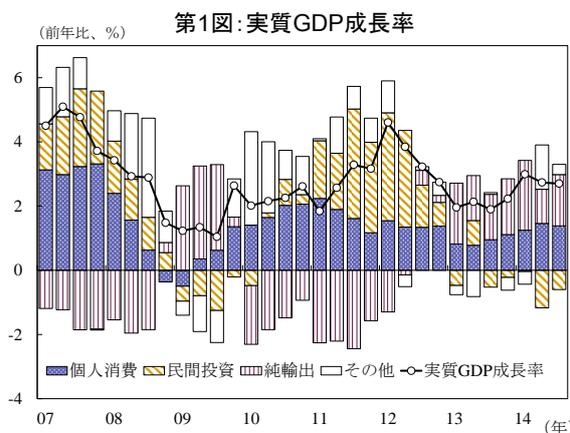
1. 景気の現状

豪州経済は資源価格下落の影響で減速

豪州経済は、資源投資ブーム終焉後も住宅価格や株価の上昇による資産効果を背景に個人消費が牽引役となり、緩やかな回復基調を維持してきたが、足元では資源価格下落の影響で減速している。7-9 月期の実質 GDP 成長率は前年比+2.7%と、前期から幾分減速した(第 1 図)。内訳をみると、個人消費が堅調を維持する一方、企業の設備投資は鉱業部門の落ち込みを主因にマイナスが続いている。また、資源価格の大幅下落を受け、交易条件が 3 四半期連続で前年比マイナスと 4 年ぶりの低水準にあるなか、国民所得は 2 四半期連続のマイナスに陥った(第 2 図)。

豪ドルは約 4 年半ぶりの低水準

こうしたなか、豪州準備銀行(RBA)は 12 月の政策理事会において政策金利は据え置いた一方、景気浮揚のためには一段の豪ドルの低下が「必要」と豪ドル安を望む姿勢を強めた。豪ドルは資源価格の下落により下落傾向にあったが、景気の減速懸念から一段と下落し、足元では一時 1 豪ドル=0.82 ドル台と、2010 年以來の水準で推移している。



2. 今後の見通し

資源価格下落の影響で、2015年の成長率は2%台前半まで減速

今後の豪州経済は、低金利やインフレ率低下に伴う実質購買力の向上が個人消費を下支えするものの、これまで景気を牽引してきた住宅投資がピークアウトしつつあることや資源価格下落による輸出の伸びが抑制されることを背景に、2015年の実質GDP成長率は前年比+2%台前半まで減速するとみる（第1表）。

第1表：豪州経済の見通し

	2013年	2014年	2015年
実質GDP成長率（%）	2.1	2.7	2.3
消費者物価上昇率（%）	2.4	2.6	2.4
経常収支（億ドル）	▲ 458	▲ 386	▲ 291

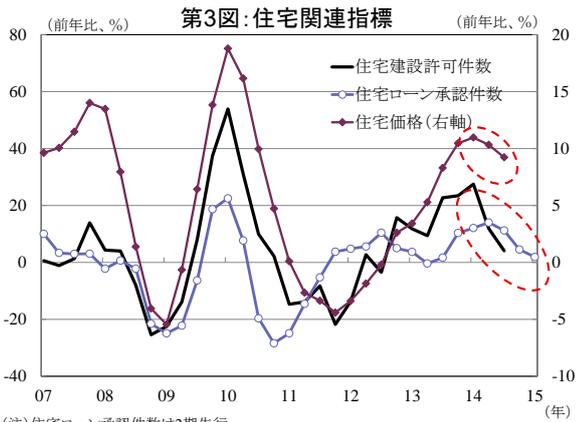
見通し

(1) 住宅市場

RBAは投資目的の住宅購入の増加など住宅市場の不均衡拡大を警戒

住宅建設許可件数や住宅ローン承認件数など一部の住宅関連指標にピークアウトの兆候がみられるなか（第3図）、RBAは投資目的の住宅購入の増加など住宅市場で不均衡が拡大していることを警戒している。個人向け新規銀行貸出額に占める投資用住宅ローンの割合は、今年9月時点で41.4%と上昇傾向にある。

住宅市場減速の影響が顕在化した場合の景気への波及経路を確認すると、住宅投資の減少や住宅関連消費の抑制、金融市場の不安定化リスクなどが考えられる。これらの波及経路に関連する主な指標をみると、名目GDPに占める住宅投資の割合や消費に占める家財の割合、住宅ローン残高（名目GDP比）などは日米と比べ高い（第2表）。中銀は、住宅市場の過熱や不均衡に起因するリスクは、貸し手である銀行よりも借り手である家計にかかる逆資産効果の方が大きいとみており、注視が必要である。



(注) 住宅ローン承認件数は2期先行。
 (資料) 豪州準備銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2表：住宅市場に関する指標 (日米中比較)

	豪州	米国	日本	中国
名目GDPに占める住宅投資の割合	4.8%	3.1%	2.9% (2012年)	6.4%
個人消費に占める家具の割合	16.7%	4.2% (2012年)	3.5%	6.7%
住宅資産残高(名目GDP比)	115.5%	115.5%	216% (2012年)	72.8% (試算値)
住宅ローン残高(名目GDP比)	85.8%	51.7% (ホームエクイティローンは含まず)	37.5% (2012年)	17.2% (銀行取扱いのみ)

(注1) 豪州の『個人消費に占める家具の割合』は、小売売上に占める家財品店の割合。
 (注2) データは特記ない限り2013年。
 (資料) 各国統計局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

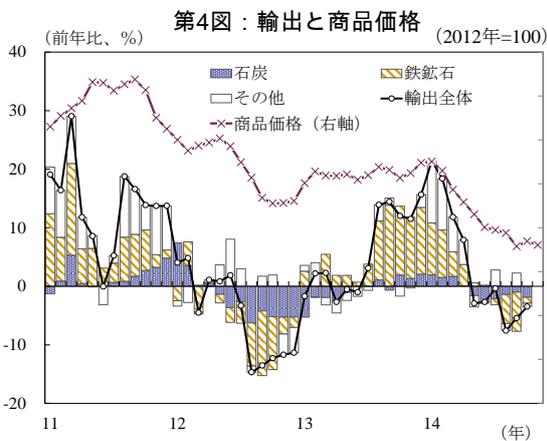
(2) 輸出と設備投資動向

資源価格の下落を受け、輸出は5月以降前年割れが続く

輸出は鉄鉱石や石炭など資源価格の下落を背景に、5月以降、前年割れの状況にある(第4図)。とりわけ鉄鉱石価格は、豪州からの供給増と中国を中心とした新興国の需要減による供給過剰感の高まりを受け、年初来約40%下落している。今後も主力輸出先の中国では成長減速が続く見込みであることから、供給過剰が続く虞が強く、価格の大幅な上昇は見込みにくい。名目GDPに占める鉱業の割合は約1割に止まるものの、輸出額に占める鉱業の割合は7割強(内、鉄鉱石約4割、原料炭1割)に上り、資源輸出の拡大を狙う豪州経済にとっては向かい風が吹いている。

設備投資は鉱業部門、非鉱業部門共に低迷が続く見込み

こうした資源価格の下落を受け、企業は鉱業部門の設備投資を一段と抑制するとみられる。また、非鉱業部門も企業収益が頭打ちとなるなか、設備稼働率も長期平均を下回っており、設備投資は当面、低迷が続くとみる(第5図)。



(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



(資料) 豪州統計局より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

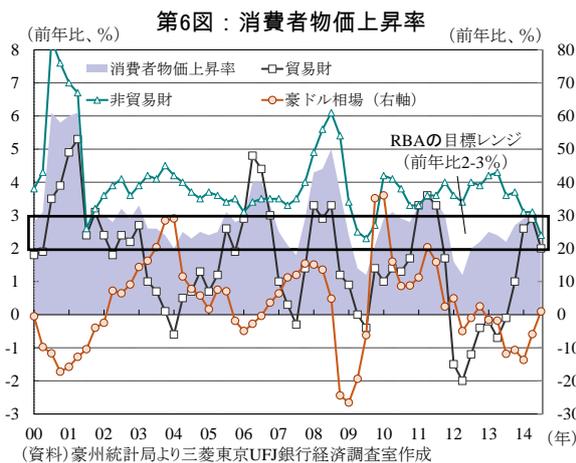
3. 物価と金融政策

インフレ率は賃金の伸び悩みや炭素税廃止を受けて大幅に低下

7-9 月期の消費者物価上昇率は前年比+2.3%と前期（同+3.0%）から大幅に低下した（第6図）。賃金の伸び悩みに加え、7月の炭素税廃止がインフレ率を押し下げたことで、RBAの目標レンジ（前年比+2~3%）内に収まった。企業収益が伸び悩むなか、雇用の改善にはしばらく時間を要するとみられるため、賃金の伸びは今後も低調に止まる見込みである。需要面からの物価上昇圧力は弱く、豪ドルが現行水準で推移した場合でも、物価は目標レンジ内で推移するとみられる。

RBAは12月も政策金利を据え置くも、市場では利下げ観測が台頭

RBAは12月も政策金利を過去最低の2.5%に据え置いたが、景気減速を受け、市場では利下げ観測が台頭している。豪ドル相場は、RBAが景気浮揚のためには一段の豪ドル安を望む姿勢を強めており、米国が金融出口戦略を進めるなか、米国との金利差（10年債）は縮小が続く公算が大きく（第7図）、豪ドルの下落圧力は続くと考えられる。



照会先：三菱東京UFJ銀行 経済調査室 竹島 慎吾 shingo_takeshima@mufg.jp
大幸 雅代 masayo_taiko@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、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。