

# オーストラリア経済の見通し

～景気は底割れを回避するも、企業部門の弱さから前年並みの成長に止まる展開に～

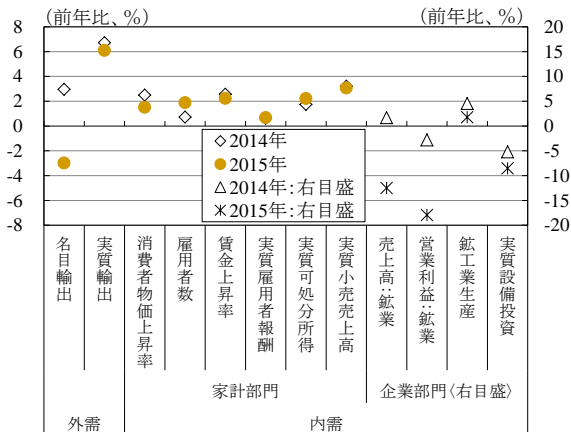
## 1. 豪州経済の現状

資源価格下落を受け企業部門が悪化するも、家計部門への波及は限定的

豪州経済は、資源価格下落の影響を受けながらも底割れを回避している。2015 年の経済指標を確認すると、名目輸出は前年比▲3.0%と減少、実質ベースでも増加幅が縮小している。加えて、鉱業部門の企業収益悪化を通じて設備投資は同▲8.5%と大幅に減少しており、企業部門では資源価格下落の影響が確認できる（第 1 図）。

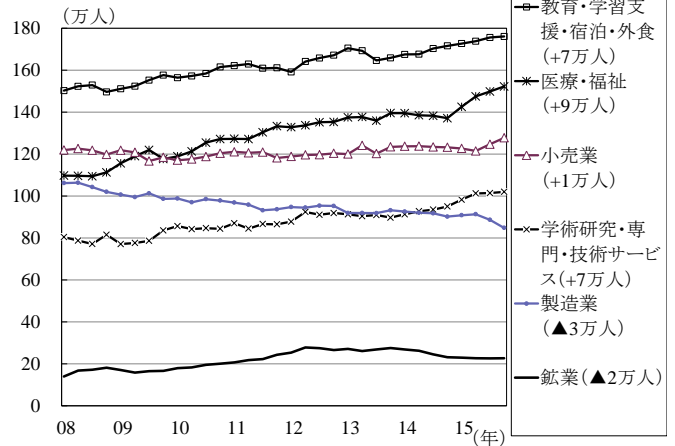
一方、家計部門では、企業部門の不振が賃金上昇率の低下という形で波及しているものの、資源価格下落の影響を受けにくいサービス業を中心に雇用は拡大傾向にあり（第 2 図）、雇用者数は 2015 年で前年比 21.7 万人増加した。雇用者数が増加した結果、2015 年の実質雇用者報酬は同+0.7%、実質小売売上高は同+3.1%といずれも前年並みの成長率を保っている。

第1図: 2014年と2015年の主要経済指標



(注)『2015年』は直近発表値までの値。  
(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

第2図: 主要業種別雇用者数



(注) 括弧内は、2015年の平均雇用者増減数、2014年比。  
(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

## 2. 今後の見通し

消費の下支えで、景気底割れは回避するが、成長率は前年並みに止まる公算

資源価格が今後も低水準での推移が続くと見込まれることから、企業収益への下押し圧力は残り、設備投資は2016年にかけても減少が続く公算が大きい。ただし、足元の統計を見ると4-6月期を底に鉱業部門の企業収益は減少幅が縮小傾向にあり、企業景況感指数も昨年8月を底に緩やかな上昇傾向を辿る等、一層の悪化には歯止めがかかりつつあることから、設備投資の更なる減少や賃金上昇率の一層の低下は、回避されると予想する。

労働市場は、サービス業の支えにより改善が続く可能性が大きい。雇用は、豪ドル安による観光・留学需要の拡大や、政策支援に後押しされた在宅ケア需要の高まりを背景に、教育・訓練サービスや医療・福祉サービスなどのサービス業を中心に拡大が見込まれる。鉱業部門を中心に賃金上昇率は伸び悩みが予想されるものの、雇用者数の増加により雇用者報酬は増加傾向が続き、消費は底堅さを維持しよう。加えて、資源価格の低水準での推移により、物価の低位安定が見込まれることも、消費の追い風となろう。このように、企業部門は低迷が続く一方、家計部門が支えとなり景気は底割れを回避する展開を予想する。ただし、企業部門の持ち直しには今しばらくの時間を要するため、回復ペースはこれまでに比べ緩やかとなり、2016年の実質GDP成長率は前年比+2.3%と前年並みの成長率に止まる見込みである（第1表）。

第1表：豪州経済の見通し

	2014年				2015年			2014年	見通し	
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9		2015年	2016年
実質GDP(前年比、%)	3.1	2.6	2.7	2.1	2.2	1.8	2.7	2.6	2.2	2.3
消費者物価(前年比、%)	2.9	3.0	2.3	1.7	1.3	1.5	1.5	2.5	1.5	2.2
経常収支(億ドル)	▲ 86	▲ 101	▲ 146	▲ 110	▲ 105	▲ 117	▲ 154	▲ 442	▲ 436	▲ 430

(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

## 3. 見通し上のキーポイント

### (1) 資源価格下落の影響

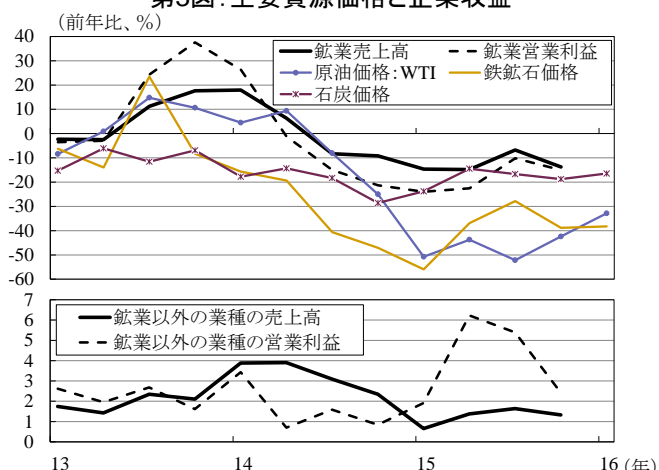
資源安の悪影響は鉱業セクターに止まる見通し

資源価格下落は鉱業部門の収益を大きく下押しした（第3図）。しかし、足元では資源価格の下げ幅拡大が一服していることから、企業収益も減少幅が縮小している。また、鉱業以外の業種の企業収益をみると、総じてプラスの伸びが続いている。鉱業部門の低迷によりサービス業や小売業までもが底割れする展開とはなっていないようである。

輸出をみると、名目ベース（金額）では大きく減少しているが、7-9月期の実質輸出（輸出量）は同+6.3%と増加傾向にある。背景には、世界の

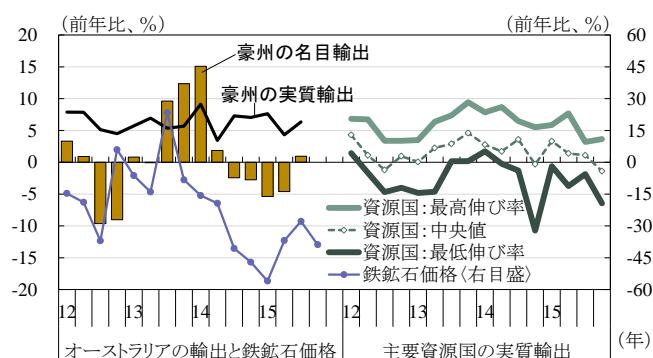
鉄鉱石・石炭の需要減少幅が1%弱と、2桁台もの価格下落幅に比べて小幅であったことや、主要輸出先である中国向けの鉄鉱石輸出货量が10-12月期も前年比+11.6%と二桁増を維持していることが挙げられる。他の主要資源国と比較すると、豪州の実質輸出は主要資源国の各期毎の最高成長率近傍で推移している（第4図）。輸出への影響度合いが相対的に小さくなっている理由として、①ロシア・サウジアラビアは原油の輸出依存度が9割超であるのに対し、オーストラリアは鉄鉱石で3割弱、石炭と天然ガスで計2割強と輸出資源品目分散されていること、②インドネシア・マレーシアは製造業の輸出シェアが高く、資源価格下落の影響に加えて製造業製品の輸出減という形でも影響を受けるのに対し、豪州は製造業の輸出シェアが低く影響を受けにくいという点が指摘できる。

第3図: 主要資源価格と企業収益



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

第4図: 主要資源国の輸出と鉄鉱石価格



(注) 1. 『輸出』はGDPベース。  
2. 『主要資源国』は、カナダ、サウジアラビア、ロシア、ブラジル、インドネシア、マレーシアの6カ国。『最高/最低成長率』は各国・各期の最高・最低成長率を繋げたもの。

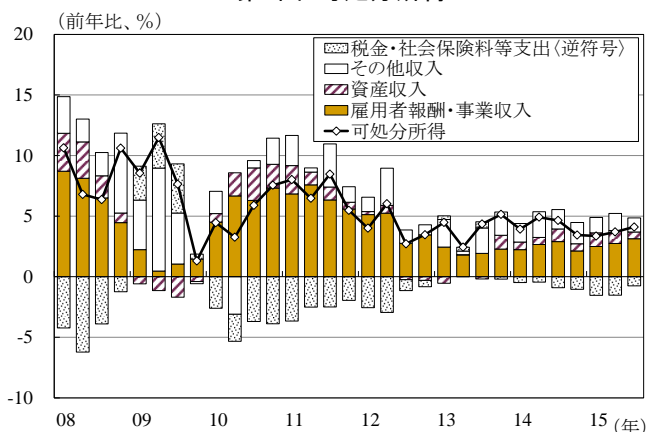
(資料) 各国統計、Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## (2) 消費の底堅さの持続性

消費は引き続き底堅い推移を見込む

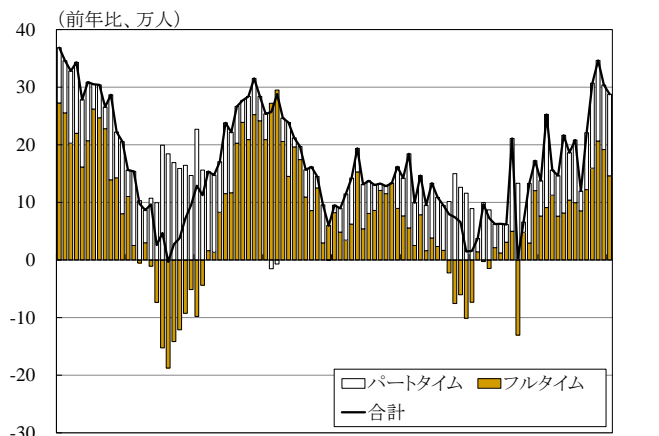
景気の下支え役となっている消費の先行きを見ると、原資となる雇用者報酬は、賃金上昇率が低水準の中でも雇用増に支えられ、小幅ながら加速傾向にある（第5図）。足元の労働市場をみても、サービス業の拡大を背景にリーマン・ショック時にみられたような雇用縮小の動きや、フルタイムからパートタイムに雇用が振り替えられる動きはみられていない（第6図）。2016年中も消費は、雇用者報酬の増加にサポートされる格好で、底堅く推移するとみられる。

第5図：可処分所得



(注)『その他収入』は、社会保障・手当てなど。  
 (資料) 豪州統計局より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第6図：雇用者数



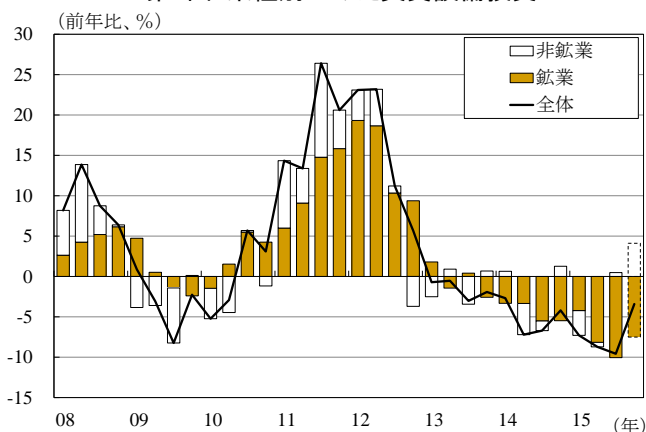
(資料) 豪州統計局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

### (3) 鉱業以外の産業の下支え力

小売業・サービス業  
 を軸に、景気は緩やかに回復

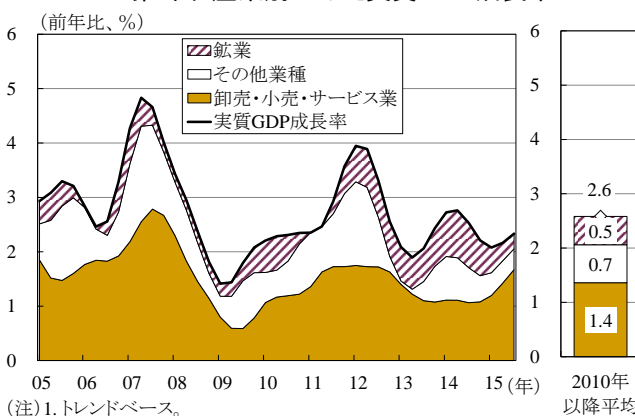
鉱業部門は2010年から2012年にかけて設備投資の拡大などを通じ、実質GDP成長率を押し上げてきた(第7図)。産業別にみても2010年以降の平均実質GDP成長率、前年比+2.6%のうち、+0.5%ポイントは鉱業によるものであった(第8図)。一方、サービス業や卸・小売業の寄与度は1.4%ポイントと安定した成長を維持した。サービス業は労働集約型産業であることから、投資面での下支え力は期待しにくい一方で、雇用吸収力は大きいことから、景気の回復の下支え役として期待できる。

第7図：業種別にみた実質設備投資



(注) 業種別内訳、2015年10-12月期は、名目ベースの設備投資を基に当室推計。  
 (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

第8図：産業別にみた実質GDP成長率



(注) 1. トレンドベース。  
 2. 『その他業種』は、農業、製造業、建設業、電気・ガス・水道、公務のほか、持ち家の帰属家賃等。  
 (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

## 4. 金融政策の動向

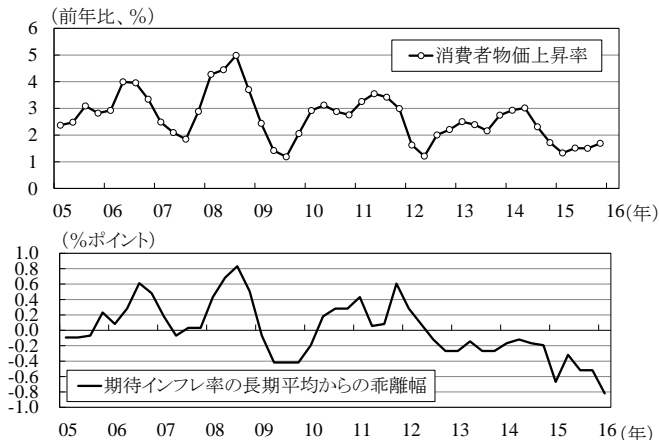
### 政策金利は当面据え置かれる見込み

景気が緩やかな回復基調を辿るなか、消費者物価上昇率は資源価格下落による光熱費や燃料費の下落から、低水準で推移している（第9図）。10-12月期の消費者物価上昇率は前年比+1.7%と中央銀行の目標レンジ（2%～3%）を下回が状態が続いている。期待インフレ率が低下傾向を辿るなか、2016年の消費者物価上昇率も同+2.2%と依然として低水準での推移が続くことを見込む。

政策金利がすでに2.0%と過去最低水準にあり、鉱業部門を中心とした設備需要の縮小が見込まれるなか、追加利下げによる景気刺激効果は限定的とみられる。さらに、住宅市場の過熱<sup>(注)</sup>（第10図）への配慮からも、中央銀行は当面、政策金利を2.0%で据え置くとする。

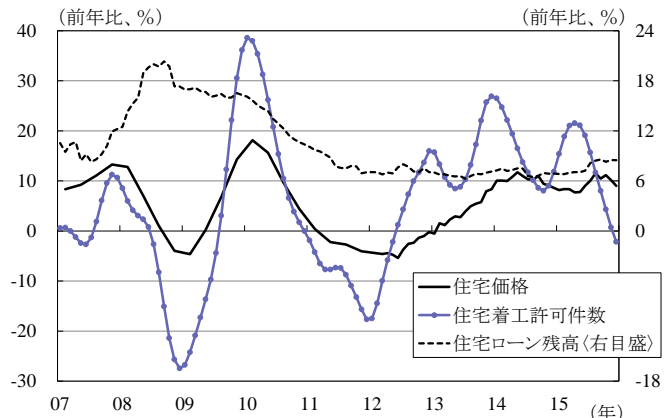
(注) 住宅市場は、政府・中央銀行の投機需要抑制方針により足元では落ち着きを取り戻しつつある。経済指標からは、住宅価格・着工ともに鈍化傾向にあるほか、住宅ローンも残高の加速基調が一服している様子が確認できる。抑制方針の一例としては、メルボルンが所在するビクトリア州で、海外からの不動産購入に対して課税措置が設けられたほか、金融監督庁（APRA）による住宅市場の健全化要請・指導を背景に、大手行が10月に実施した居住向けローン金利の引き上げなどが挙げられる。

第9図：消費者物価上昇率と期待インフレ率



(注)『期待インフレ率』は、1年後。長期平均は、2005年以降の平均。  
(資料) 豪州統計局、連邦準備銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第10図：住宅価格・着工許可件数・ローン残高



(注)1.『住宅価格』は、2011年以前は豪州統計局、以降はコアロジック社の統計。  
2.『住宅着工許可件数』は、公的部門を含まない(民間のみ)。  
(資料) 豪州統計局、コアロジック社統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(前原 佑香)

照会先：三菱東京UFJ銀行 経済調査室 竹島 慎吾 shingo\_takeshima@mufg.jp  
前原 佑香 yuka\_maehara@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すよう、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、弊行ホームページでもご覧いただけます。