

オーストラリア、景気底入れ確認で金融政策や豪ドルはようになる？

～インフレ鈍化と利下げで家計消費がけん引役に、インフレ再燃懸念は豪ドル相場を下支えする展開も～

第一生命経済研究所 経済調査部

主席エコノミスト 西濱 徹 (Tel: 050-5474-7495)

(要旨)

- 世界経済はトランプ米政権の関税政策に翻弄されている。トランプ関税によるオーストラリアへの直接的な影響は限定的と見込まれる。しかし、オーストラリアは中国経済への依存度が高く、米中関係の行方が間接的に影響を与える可能性はあり、その動向を注視する必要性は依然として高いと捉えられる。
- 一方、オーストラリア国内では長引くインフレと高金利が景気の足かせとなる展開が続いてきた。しかし、足元の物価は安定しており、RBA(中銀)も利下げに踏み切っている。これにより、家計消費や不動産市場は活性化するなど、景気は底入れの兆しをみせてきた。4-6月の実質 GDP 成長率は前期比年率+2.43%と加速し、輸出や家計消費が景気をけん引しており、政府消費に依存してきた状況から変化している。
- しかし、利下げの副作用として不動産市況は再び上昇しているほか、インフレ再燃の懸念も高まっている。RBAは追加利下げに慎重になる可能性もあり、当面の豪ドル相場は底堅い推移が続くと見込まれる。

このところの世界経済や金融市場は、トランプ米政権の関税政策に翻弄されている。米国は、安全保障上の脅威への対応や貿易赤字の是正に向けて関税政策を用いるとともに、相手国との協議による『デール（取引）』を通じて米国に有利な環境構築を図っている。こうしたなか、オーストラリアは米国にとって貿易黒字国であり、トランプ米政権はオーストラリアに対する相互関税を一律分と同水準の10%としている。さらに、オーストラリア経済にとって対米輸出額は名目GDP比1%未満である上、輸出全体に占める対米比率も5%未満に留まるため、トランプ関税による直接的な影響は限定的と見込まれる。その一方、オーストラリアにとっては中国が最大の輸出相手であり、米中関係の行方や中国景気の動向に左右されやすい特徴を有する。米中関係については、両国の協議を経て上乗せ関税や輸出規制の一時停止措置が延長されるなど、最悪期を過ぎている様子がうかがえる。よって、外需を巡る不透明感が景気の足かせとなる懸念については、当面のところは後退していると捉えられる。

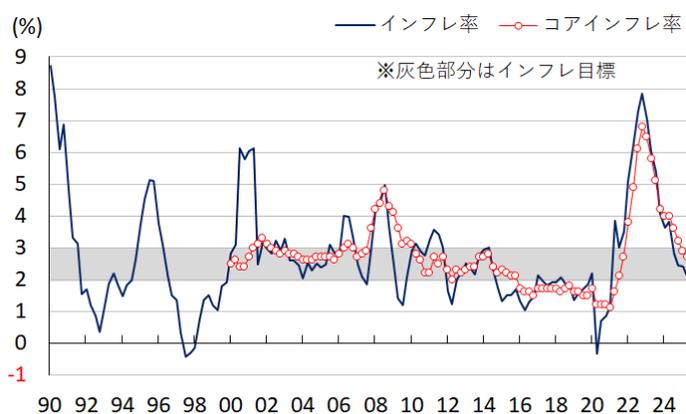
その一方、ここ数年のオーストラリアにおいては、長引くインフレが懸案事項となってきたほか、RBA(中銀)も長期にわたって物価抑制を目的とする金融引き締めを余儀なくされるなど、物価高と金利高の共存が景気の足かせとなる懸念に直面してきた。しかし、一時は33年ぶりの高水準に達したインフレも一昨年初めを境に鈍化に転じており、昨年アルバニー政権が実施した物価抑制策の効果も重なり、RBAが定める目標(2~3%)の域内に収まるなど落ち着きを取り戻している。さらに、物

値の安定を受けて、RBAは今年2月に4年3ヶ月ぶりの利下げを実施し、その後も5月、8月と断続的な利下げを行った。よって、景気の足かせとなってきた物価高と金利高の共存状態の解消に向けた歩みは前進している。ただし、インフレは落ち着きを取り戻す一方、RBAの利下げ実施を追い風に不動産市場への資金流入が再び活発化して価格の上昇ペースが加速しており、早くも副作用とも言える動きがすでに現れている。

こうしたなか、オーストラリア経済は持ち直しの動きが確認されている。4-6月の実質GDP成長率は+2.43%と引き続きプラス成長で推移するとともに、前期（同+1.03%）から伸びが加速している。中期的な基調を示す前年同期比ベースの成長率も+1.8%と前期（同+1.4%）から加速して7四半期ぶりの伸びとなっており、景気は持ち直しの動きを強めている。需要項目別では、ランプ関税の本格発動を前にした『駆け込み』の動きを反映して輸出は2四半期ぶりの拡大に転じるとともに、8四半期ぶりの高い伸びとなるなど景気底入れの動きをけん引している。また、インフレ鈍化やRBAによる利下げ実施を受けた実質購買力の押し上げに加え、雇用環境の堅調さも追い風に家計消費を下支えしている。さらに、安全保障環境が厳しさを増すなかで連邦政府による国防費の大幅引き上げを受け、政府消費も大きく拡大している。その一方、RBAによる利下げにもかかわらず、ランプ関税を巡る不透明感が重石となるなかで設備投資需要は力強さを欠くとともに、公共投資の進捗鈍化も重なり固定資本投資は低迷している。このところのオーストラリア景気を巡っては、物価高と金利高の共存長期化を理由に頭打ちの様相を強める展開が続いてきたものの、足元ではそうした状況に変化の兆しがうかがえる。

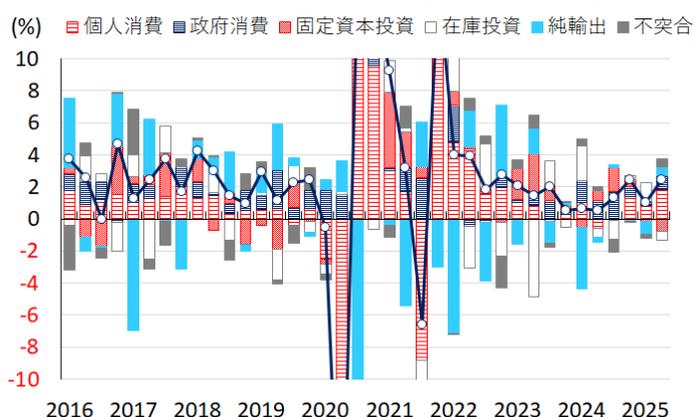
分野ごとの生産動向を巡っても、家計消費の堅調な動きを反映して小売、卸売関連のほか、金融市場における取引が活発化していることも追い風に、金融関連や不動産関連など幅広くサービス業の生産が押し上げられている。さらに、過去1年にわたって低迷が続いた鉱業部門の生産も、最大の輸出相手である中国景気が比較的堅調な動きをみせているほか、ランプ関税の発動を前にした輸出駆け込みの動きも追い風に幅広く拡大する動きが確認されている。また、農林漁業関連の生産はペースこそ鈍化するも拡大傾向を維持しており、物価安定とともに、景気下支えにも寄与している様子がうかがえる。その

図1 インフレ率の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 実質GDP成長率(前期比年率)の推移



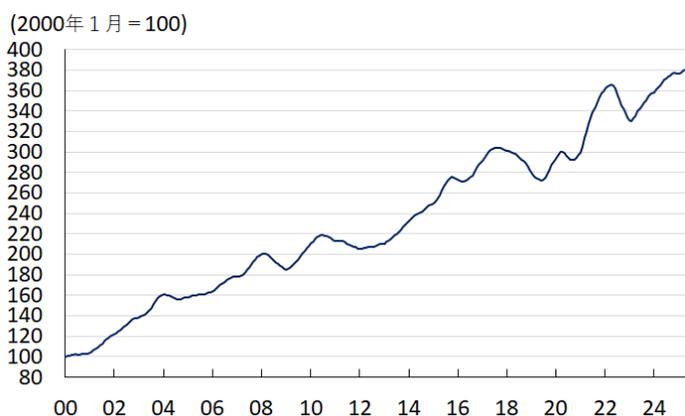
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

一方、建設業の生産は力強さを欠いているが、不動産関連の活動はRBAによる追加利下げへの期待から拡大基調を維持している。また、家計消費の底入れにもかかわらず製造業の生産は減少基調が続いており、過去数年にわたって豪ドル高が続いたことによる価格競争力の低下などを理由に、製造業において外資系企業などが同国からの撤退の動きを強めたことも影響しているとみられる。

RBAは先月の定例会合において年明け以降3回目の利下げを決定するとともに、ブロック総裁は先行きの追加利下げに言及する一方、慎重姿勢を維持する姿勢をみせている（注1）。一方、足元のインフレ鈍化を巡っては、アルバニー政権が実施した物価抑制策によって促されてきたほか、先行きについてはその効果が減退することが見込まれる。アルバニー政権は今年度（2025-26年度）予算でも物価抑制策や減税を盛り込むなど一連の政策を継続しているものの、先行きのインフレ率は加速に転じることは避けられないと予想される。こうしたなか、7月のインフレ率は早くも加速に転じる動きが確認された（注2）。RBAが四半期ベースの

物価統計を重視していることを勘案すれば、この動きが政策判断に与える影響は不透明ではある。しかし、金融市場においてはRBAが一段の利下げに慎重になるとの見方が強まり、豪ドルの対米ドル相場は底堅く推移しているほか、日本円に対しては上値を探る展開をみせている。足元の景気は底入れするとともに、そのけん引役も政府消費から家計消費など民間需要にシフトしている様子が確認されたことは、RBAのハト派姿勢を後退させる可能性が考えられ、当面の豪ドル相場は底堅い動きをみせると見込まれる。

図3 コタリティ住宅価格指数の推移



(出所) LSEGより第一生命経済研究所作成

図4 豪ドル相場(対米ドル、日本円)の推移



(出所) LSEGより第一生命経済研究所作成

以上

注1 8月12日付レポート「[RBAが全会一致で利下げ、ブロック総裁は会見で追加緩和に言及](https://www.dlri.co.jp/report/macro/495391.html)」
(<https://www.dlri.co.jp/report/macro/495391.html>)

注2 8月27日付レポート「[オーストラリア・7月物価は予想外に加速、金融政策や豪ドルは？](https://www.dlri.co.jp/report/macro/501137.html)」
(<https://www.dlri.co.jp/report/macro/501137.html>)

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。