



豪州経済事情：内需の旺盛な「大国」を支える「資源国」という環境変化

～1-3月期GDPは前年比+3.6%と底堅いものの、インフレ懸念強く金融引締姿勢は強まる見通し～

発表日：2008年6月5日（木）

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 副主任エコノミスト 西濱 徹 (03-5221-4522)

（要旨）

- 豪州の1-3月期実質GDPは、対前年同月比+3.6%と前期（同+4.3%）からは減速したものの、個人消費の底堅さに支えられる形で堅調な伸びを続けている。この結果、1992年から続く景気拡大期は17年目に突入している。
- 世界的な資源及び穀物価格の上昇に加えて、「資源国」である同国には海外から旺盛な投資資金が流入しており、インフレ圧力が高まっていることから、金融当局は金融引き締め姿勢を強化している。一方で、金利高が家計・企業部門のマインドを悪化させる等、足元では景気鈍化の兆しが見えつつある。
- 今年7月から始まる2008/09年度予算は、ラッド新政権になって初めての予算であり、今年度に引き続き大幅な所得減税や、足元で鈍化基調が続く住宅市場支援として住宅取得支援策が行われる見通しであり、国際商品市況が大きく変わらない状況では景気の下支えが期待される内容となっている。先行きの豪州経済は内需に下支えされる形で底堅い景気が推移するものとみられる。
- 金融当局による金融引き締めにより、内外金利差が拡大していることから、先行きも海外からの投資資金の流入が続き、その結果、国内には過剰流動性が発生することによるインフレ圧力が残存するとみられる。したがって、年末にかけてさらなる金利引き上げが実施されるものとみられる。また、通貨豪ドルの対米ドル為替レートは、先行きにおいても増価基調が続くことになろう。

《足元の豪州経済は依然として底堅い成長を持続》

- 4日に公表された豪州の1-3月期の実質GDPは、対前年同期比+3.6%と前期（同+4.3%）から減速したものの、依然として底堅い成長を持続したことが示された（図1）。世界的な原油及び穀物価格の騰勢を背景として、1-3月期の消費者物価は同+4.2%と前期（同+3.0%）から加速する等、足元ではインフレの亢進が続いている（図2）。その一方、中国をはじめとする新興国の鉱物資源需要の旺盛さから、鉱業部門を中心に雇用環境が改善基調を続けており（図3）、その結果、労働コストの伸びが高止まりする等（図4）、賃金の伸びを背景に家計消費や固定資本投資を中心とする内需が底堅く推移している。しかしながら、同期に発生した洪水の影響から、主要輸出品である石炭輸出が低下した上に、主要輸出先である中国での通関手続の遅延等の影響で輸出の伸びが鈍化した影響で、外需依存度のさらなる低下が示された。
- 足元のインフレ圧力は、世界的な原油及び穀物価格の高騰に端を発するコストプッシュ型インフレ圧力の高まりに加えて、豪州では国内の旺盛な住宅需要により需給の逼迫感が続いていることから、住宅関連価格が足元でも依然として上昇トレンドを歩んでいることも影響している。こうしたインフレの亢進に対して、金融当局は金融引き締めによる対応を示しており、今年に入ってから2月、3月の金融政策委員会で立て続けに政策金利の引き上げを行っている。直近の6月3日の同委員会では据え置きが決定されたものの、7.25%と13年ぶりの高水準で推移している（図5）。足元でインフレの亢進が続いていることから、市場では先行きのさらなる金利引き上げ観測により短期金利が上昇基調を強め、長短金利が逆転する状態が続いている（図6）。こうした金利高による影響は、家計部門の負担

増による消費者信頼感指数の急激な低下と小売売上の減速となって現れているほか（図7）、企業部門ではAiG産業別業況指数が全般的に足元で急激な低下傾向を示す等（図8）、家計・企業部門双方において足元でのマインド悪化の兆候が見られる。さらに、同国経済を牽引してきた住宅建設についても、足元の指標の悪化が顕著になる等（図9）、先行きの同国経済にとって不安材料となっている。

図1 豪州 実質 GDP 成長率の推移(前年比)

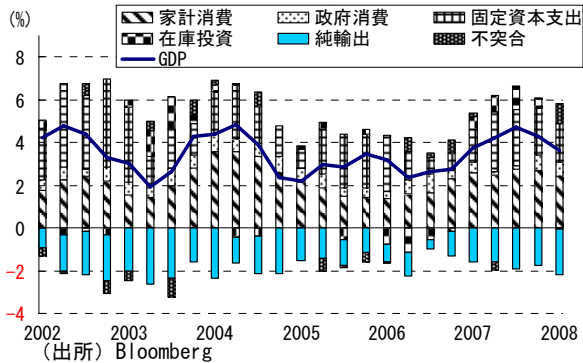


図2 豪州 消費者物価の推移(前年比)

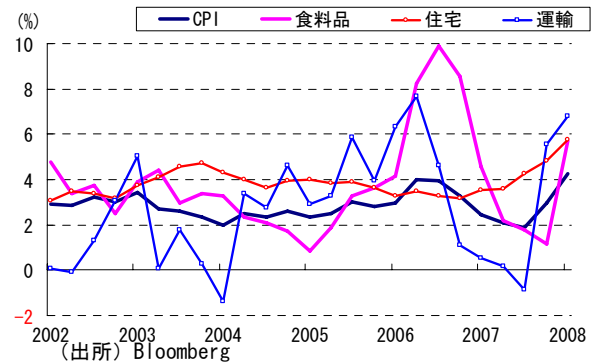


図3 豪州 失業率の推移

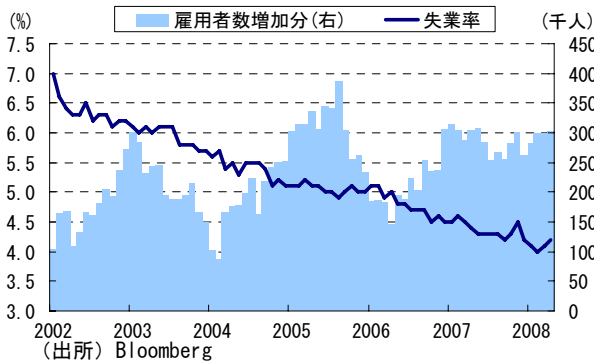


図4 豪州 労働コストの推移(前年比)

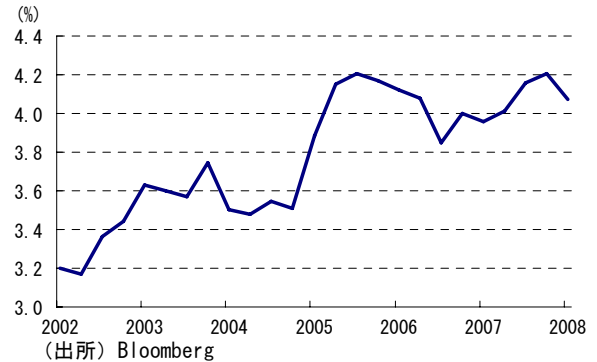


図5 豪州 政策金利の推移

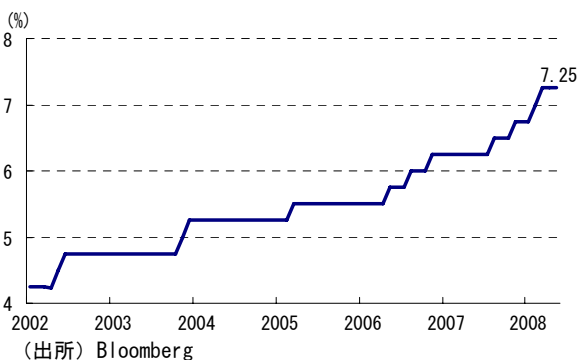


図6 豪州 国債金利の推移

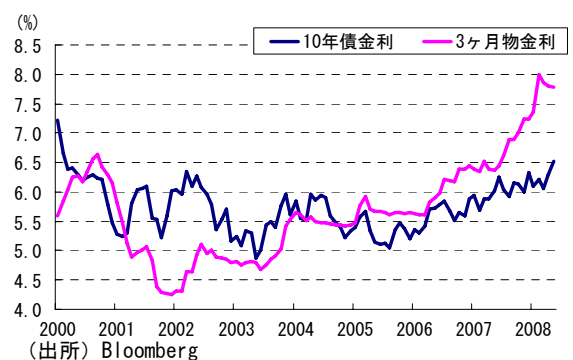


図7 豪州 小売売上高と消費者信頼感指数の推移

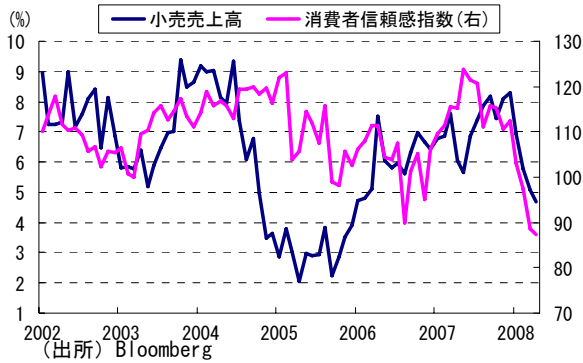


図8 豪州 AiG 産業別業況指数の推移

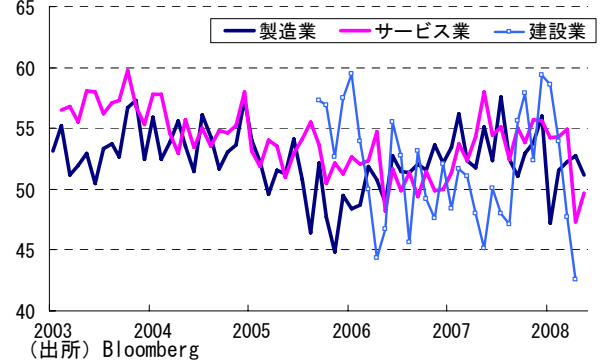
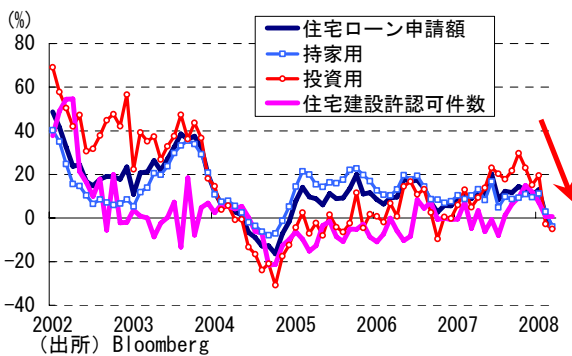


図9 豪州 住宅関連指標の推移(前年比)



- 同国の国際収支は、2006年から2カ年に亘る穀倉地域での大旱魃の影響から小麦等の主要穀物は収穫不良に陥っていること、今年1月に中部クイーンズランド州で発生した大雨による大洪水の影響で石炭の採掘及び輸送が大きく低迷する等、過去2年に亘って輸出の伸びは鈍化基調を続けてきた(図10)。足元では、世界的な鉱物資源及び穀物価格の高騰が影響する形で伸びに回復の基調が見られるものの、急回復に至るには時間を要するものと考えられる。豪州全体で考えると、旱魃は過去10年に亘って続いていることもあり、今年も穀倉地域での雨量の少なさが懸念される等、穀物をとりまく輸出環境の大幅な改善は当面見込みにくいと言えよう。一方の鉱物資源の輸出については、ここ数年の高成長により鉱物資源需要が増大している中国やインドをはじめとする新興国向けの輸出が足元で回復基調を示す等、先行きも好調を維持するものとみられる。一方の輸入については、好調な国内経済を背景に、鉱業や建設業関連での資本財輸入が依然伸びていることから、貿易収支の赤字幅は拡大基調を続けており、さらに、鉱業関連での利子・配当所得移転の拡大に伴って、経常収支の赤字幅も拡大基調にある(図12)。
- 経常収支は大幅な赤字を抱える一方で、同国の主要穀物や鉱物資源は先物市場を中心に国際価格の騰勢が続いていることから(図13)、海外からの投資資金の流入が盛んになっている。加えて、金融当局による金融引き締め姿勢が堅持されている一方、米国サブプライムローン問題を契機に米英を中心とする先進国の金融当局が金融緩和策を採っている影響から、内外金利差は拡大基調を強めてきたことも、同国への投資資金の流入を加速させた。その結果、通貨豪ドルの対米ドル為替レートは、約24年ぶりの高値圏で推移している(図14)。足元では、国際的な金融市場における信用不安により、投資家の選好が「単純な」金融商品としての現物先物市場に流入する等、鉱物資源及び穀物価格の騰勢が続いており、そうした資源の輸出国である同国には、先行きにおいても投資資金の流入が持続するものと見込まれる。結果的に、外的要因による過剰流動性がもたらすインフレ圧力が高まるものとみられ、金融当局による金融引き締め姿勢はさらに強められるものと見込まれる。

図10 豪州 輸出入の推移(前年比)

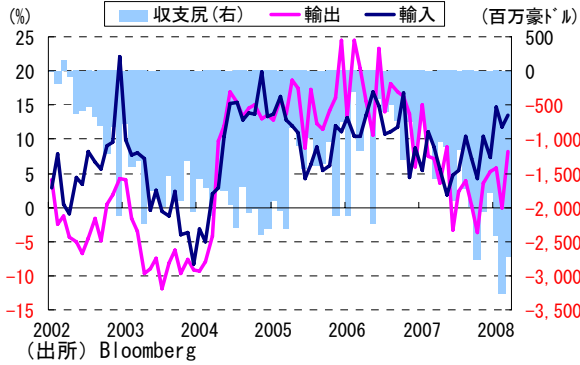


図11 豪州 仕向値別輸出の推移(前年比)

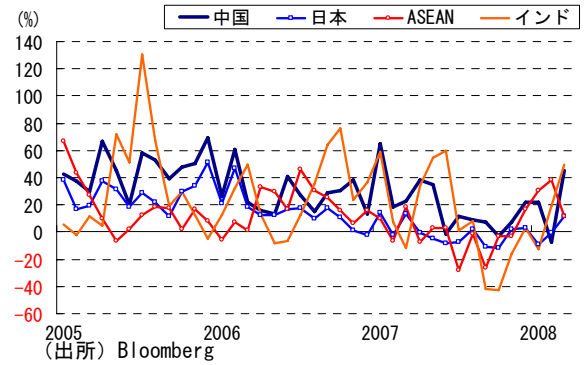


図12 豪州 経常収支の推移

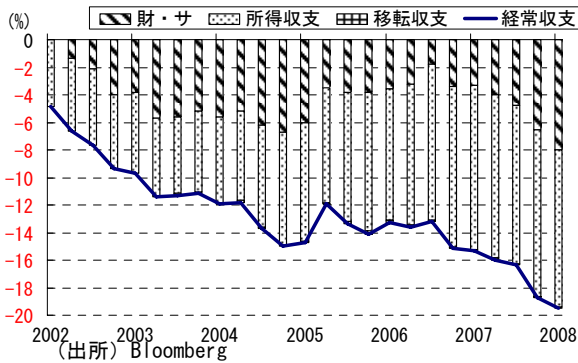


図13 豪州商品取引所先物価格の推移

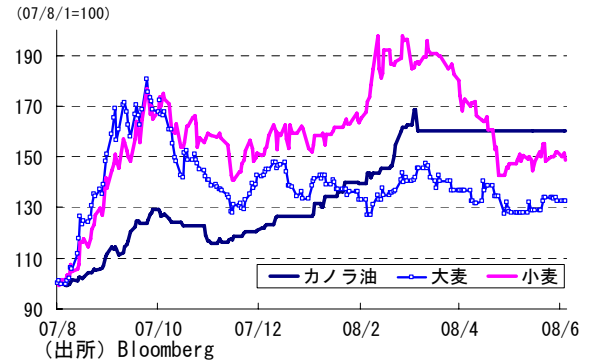


図14 豪州 為替相場の推移



《先行きの豪州経済はインフレによる下押し懸念も、減税による財政の下支えで底堅さを維持する見通し》

- 先行きの豪州経済にとっては、足元におけるインフレ圧力の高まりに加えて、金融当局によるインフレ対応策としての金融引き締めの影響による金利高により、家計及び企業の双方におけるマインドが悪化することで内需が押し下げられ、1992年から16年にも亘って続いている景気拡大基調を下押しする懸念が強まっている。一方で、5月13日にラッド新政権初の予算案(2008/09年度)が示された。同予算案では、今年度予算同様に所得税減税が実施されることとなったが、前政権下での所得税減税との大きな違いとして、低所得者層向けの充実が挙げられる。今回の所得税減税額は、向こう4ヵ年で467億豪ドルに上るほか、足元で鈍化基調を示す住宅市場の活性化のため、22億豪ドルの住宅取得支援策も実施されるとしている。導入が決定しているガソリン価格監視制度では、価格上昇の恐れがある等の懸念が野党を中心に示される等、国際的な商品市況等の状況に左右される展開が続くものとみられるものの、今回の大規模な所得減税の実施により、個人消費を中心に下支え効果が見込まれよう。

- 足元で高止まりする国際的な資源及び穀物価格を背景に、それら商品の主要輸出国である同国には海外からの投資資金が大量の流入が続いている。そうした投資資金の一部は、不動産等の市場にも流入していると見られ、住宅価格は依然として高い伸びを維持し続けてきた（図 14）。しかし、足元では住宅関連の指標は鈍化基調が強まる等の悪材料も出始めており、これまで住宅市場に流入し続けてきた資金が他の市場に流出する可能性は高まっていると言え、先行きの住宅投資は軟調になるものと見られる。その一方で、企業部門における設備稼働率は 4 月も 84.2%と依然高止まりしていることから、設備投資需要は先行きにおいても強く推移するものと見られる。
- こうした内需の底堅さに加えて、「資源国」である同国にとっては、足元の鉱物資源及び穀物価格の動向が投資資金を左右するものと見られる。米国サブプライムローン問題以降、投資家は投資対象の選好に「単純さ」を求めたことで、商品先物市場への資金流入が続いている。米国による金融緩和は、今月 3 日の Fed のバーナンキ議長発言から、更なる緩和に向かう可能性はなくなったと見られるものの、米国経済の本格回復には未だ時間を要するものと考えられる。したがって、当面は緩和姿勢が持続するものとみられ、内外金利差に着目した投資資金が海外から流入する状況は変わらないものと見られる。一方で、足元のインフレ圧力の亢進により、年末にかけて豪州金融当局による金利引き上げの可能性は高まっていると言え、内外金利差の拡大が投資資金の勢いを増すことも考えられる。こうした結果、通貨豪ドルの対米ドル為替レートは先行きにおいても増価基調を強めていくものとみられる。また、同国の主要株式指標である ASX 指数は、昨年末から軟調に推移してきたものの、今年 3 月半ば以降は復調する兆しが見られている（図 15）。とはいえ、先行きについても外国人投資家による売買に左右される状況は当面続いていくものとみられる。

図 14 豪州 住宅価格指数の推移(前年比)

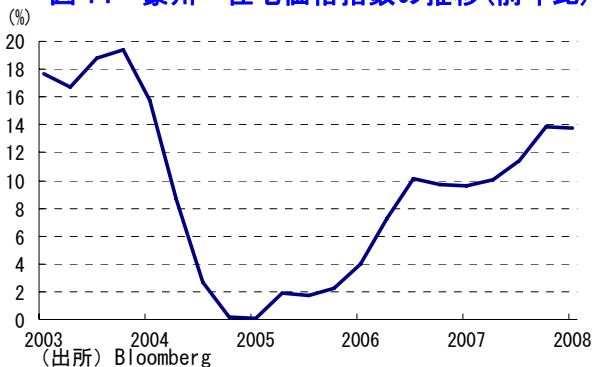


図 15 豪州 株式市場の推移



以上