



豪州経済事情：予想以上の景気拡大で見通しを上方修正

～政権運営は難しい状況が予想されるが、景気は今後も緩やかな拡大を予想～

発表日：2010年9月9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)

- 同国は金融引き締めや中国の景気減速の悪影響が懸念されてきたが、4-6月期の実質GDP成長率は前期比年率+4.9%に加速しており、順調な景気拡大を遂げている。これまでの利上げにも拘らず個人消費は堅調を維持しており、住宅需要も底打ちするなど内需の好調が続いている。また、年明け以降も輸出は拡大基調が続き、雇用環境の改善をもたらす内需を下支えしており、内・外需ともに景気をけん引している。7月以降の各種経済指標も内需の堅調を示していることから、海外景気の減速による悪影響は懸念されるものの、緩やかな景気拡大が予想される。
- 景気過熱が警戒されたため、昨年秋以降累計150bpの利上げが行われてきたが、景気を冷やす懸念が出てきたため、今年5月以降は金利が据え置かれている。4-6月期の消費者物価上昇率は一時的な要因で金融当局の目標を上回ったが、当局は先行きの景気は潜在成長率並みとなり、物価も落ち着いた推移になると予想している。ただし、過剰流動性懸念は残り、今後も緩やかな景気拡大が見込まれるため、次第に物価上昇圧力が高まると思われる、年内に再利上げを行う可能性は小さくないと考える。
- 年明け以降経常赤字は縮小したが、海外資金の流入でファイナンスする構図に変わりない。外貨準備は順調に積み上がっているが、一昨年度以降の財政悪化で公的部門を中心に対外債務が増加しており、対外信用力は必ずしも強固ではない。しかし、良好なファンダメンタルズや内外金利差を背景に海外資金の流入が続くと期待され、資金収支の懸念は少ない。今年度予算では財政健全化に向けた税制改正が盛り込まれたが、資源超過利潤税を巡ってラッド前政権が崩壊し、ギラード政権は見直しを進めてきた。総選挙後の協議の結果、ギラード政権の継続が決定したが、連立内の意見集約は難しい状況が続こう。
- 年前半の景気拡大を受け、当研究所では2010年の経済成長率見通しを前年比+3.2%に上方修正する。

《内・外需ともに堅調が続いており、4-6月期のGDP成長率は前期比年率+4.9%に加速》

- 同国経済は昨年来、中国の大規模景気対策やアジアの景気回復による資源需要拡大の恩恵により、予想以上の景気回復を遂げてきた。昨年後半以降の中国政府による資源調達政策の変更や、足元での中国の景気減速による悪影響が懸念されてきたが、4-6月期の実質GDP成長率は前年同期比+3.4%と前期（同+2.5%）から加速した。前期比年率でも+4.9%と前期（同+2.7%）から大幅に加速し（[図1](#)）、6四半期連続でプラス成長となるなど、順調な景気拡大を遂げている。個人消費の堅調に加え、利上げ実施後も個人の住宅需要は底堅く、企業の設備投資も底打ちを果たすなど、内需のけん引が目立った。また、アジア経済の堅調な拡大で輸出が順調に増加したことも景気を下支えした。結果、純輸出の成長率寄与（前期比）は4四半期ぶりにプラスとなるなど、内・外需の好調が景気を押し上げている。
- 昨年10月以降、金融当局が累計150bpもの利上げを行うなど金融引き締めを舵を切ったことから、個人消費などへの影響が懸念されてきたが、新車販売台数は足元でも底堅く推移しており（[図2](#)）、小売売上高も3月以降は前月比で増加が続くなど（[図3](#)）、個人消費は堅調を維持している。また、急速な利上げによって翳りが出ていた住宅投資も底打ちを果たしたほか（[図4](#)）、企業の設備投資も最悪期を脱しつつあり、内需の強さが続いている。一方、景気対策として実施されたインフラ開発投資などは、年度前半に前倒し執行された反動で大きく落ち込み、その効果は剥落しているが、これを補って余りあるほどの民間需要の増勢となっている。

- 同国にとって最大の輸出先である中国・香港向けは、中国の旺盛な資源需要にけん引されて年明け以降も拡大し（**図5**）、総輸出額も大きく回復しており、過去数ヶ月の貿易収支は黒字に転じている（**図6**）。さらに、国際商品市況の回復に伴って交易条件が改善しており（**図7**）、交易利得の増加も景気の押し上げ要因となっている。また、内・外需の改善によって昨年秋以降、正社員を中心に雇用者数が増加基調にあることも（**図8**）、内需拡大を促している。7月以降も小売売上高は堅調であり、8月の失業率も5.1%に低下するなど、各種経済指標は内需拡大の持続を示している。年後半は中国の景気減速や、先進国経済の踊り場入りが懸念されるものの、内需の堅調に支えられて緩やかな景気拡大基調が続くと予想される。

図1 実質 GDP 成長率の推移(前期比/季調済)

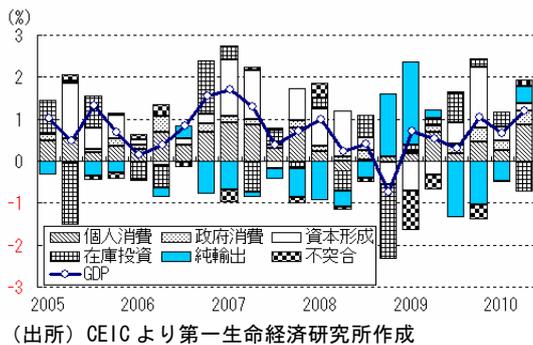


図2 新車販売台数の推移



図3 小売売上高の推移



図4 住宅建設許可件数の推移



図5 中国・香港向け輸出額の推移

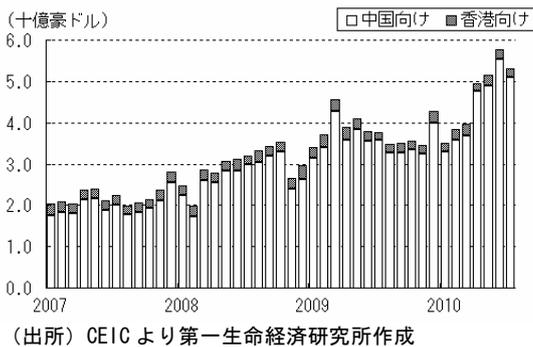


図6 輸出入の推移(前年比)

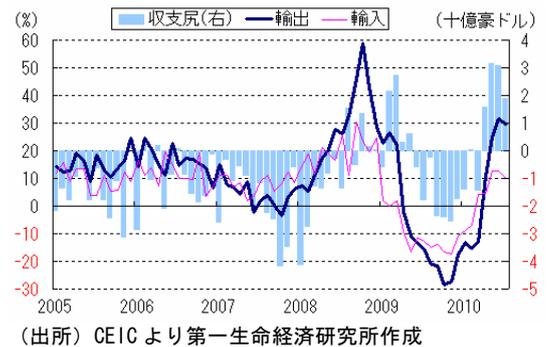
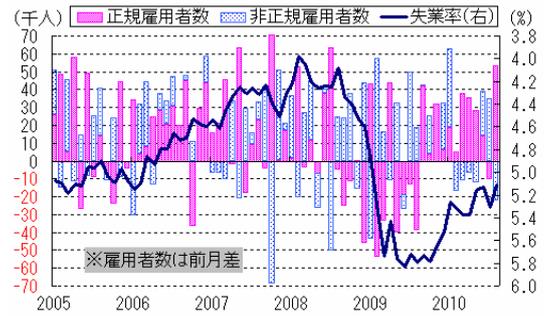


図7 交易条件指数の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図8 雇用環境の推移



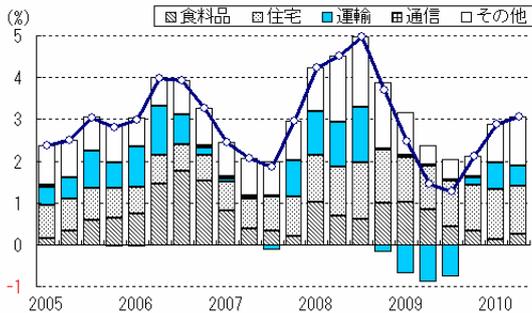
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《物価は落ち着き、政策金利は当面据え置かれる見通しだが、年末にも再利上げの可能性は残る》

- 同国では昨年来の景気回復に伴う雇用環境の改善や不動産市場の活況に加え、国際商品市況の回復によるエネルギー価格や食料品価格の上昇などにより物価上昇圧力が高まってきたことから、昨年10月以降累計150bpの利上げを行うなど、金融引き締めにて舵を切ってきた。しかし、引き締め度合いが急であったため、不動産市場を冷やすなど景気への悪影響が懸念されたため、金融当局は今年5月以降政策金利を据え置いている。4-6月期の消費者物価は前年同月比+3.1%と当局の定める目標(2~3%)の上限を越えているが(図9)、これは4月末からのタバコ税増税による一時的な影響が大きく、コア物価やサービス価格の上昇ペースは鈍化や下落に転じるなど、物価上昇圧力は急速に低下している。今月7日の定例会合においても4回連続で政策金利は据え置かれ(図10)、先行きの景気については潜在成長率に近付き、消費者物価も当面は目標の上限近くで推移するとの見方が示されている。
- 景気拡大や、昨年来の利上げによる内外金利差の拡大を背景に海外資金の流入超が続いており(図11)、6月には再びベースマネーが増加に転じたことから(図12)、過剰流動性に対する警戒感が煽っている。また、利上げの一服で持ち家向けを中心に住宅ローン残高は底打ちしており(図13)、不動産市況は再び活発化する可能性が出ている。また、同国は世界有数の穀物輸出国であり、異常気象による穀物市況の上昇は追い風になるが、景気をさらに上振れさせる可能性も高まろう。年後半も緩やかな景気拡大が続くと見込まれ、年内に再利上げを行う可能性は小さくないと考えられる。
- 年明け以降、貿易収支の改善を背景に経常赤字幅は縮小しているが(図14)、これを海外資金の流入でファイナンスする構図となっている。結果、7月末時点の外貨準備高は427億ドルと経済規模見合いでは小さいものの、順調に積み上がっている(図15)。一方、昨年度の財政赤字はGDP比▲5.0%に達し、2008/09年度(同▲3.4%)を上回る悪化となったため、公的部門を中心に対外債務が過去数年で急増しており、6月末時点の残高は1兆1938億豪ドルに達している(図16)。うち短期債務は外貨準備高の7倍近くであることから対外信用力は必ずしも高くないが、鉱物資源や穀物などの輸出財に富み、同国の金融市場の厚みを鑑みれば資金調達が困難になるとも考え難く、引き続き資金流入は続くと期待される。
- 7月からの今年度予算では、財政健全化への道筋を付けるべく税制改正を通じ、財政赤字をGDP比▲2.8%に圧縮させる見通しとなっている。ただし、ラッド前政権が税収増の切り札として打ち出した「資源超過利潤税(RSPT)」は鉱業企業や、与党労働党の支持団体である労働組合からの反対に遭い、政権崩壊の引き金となった。その後に誕生したギラード政権は、鉄鋼石及び石炭事業向けを「鉱物資源利用税(MRRT)」に、石油及び天然ガス事業向けを「石油資源利用税(PRRT)」に組み替え、RSPTでの条件を大幅に緩和させる方針を打ち出した。8月に実施された総選挙(総数150議席)では、与党労働党の議席数(72議席)が野党の保守連合(73議席)を下回り、全政党が単独過半数を獲得出来ない「ハング・パーラメント」となったが、労働党が緑の党(1議席)や無所属議員との連立合意に至り、ギラード政権の継続が決

まった。政府は今後MRRT成立に向けた協議継続を明らかにしているが、連立内に同法など環境政策に強硬姿勢を示す緑の党と、穏健姿勢を示す無所属議員を抱えることから、政権運営は難しい状況が続き、財政健全化は後ろ倒しとなる可能性も出てこよう。

図9 消費者物価の推移(前年比)



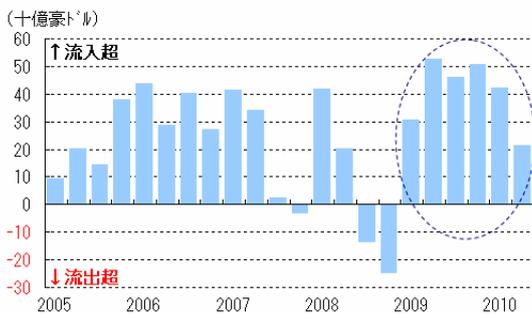
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図10 政策金利の推移



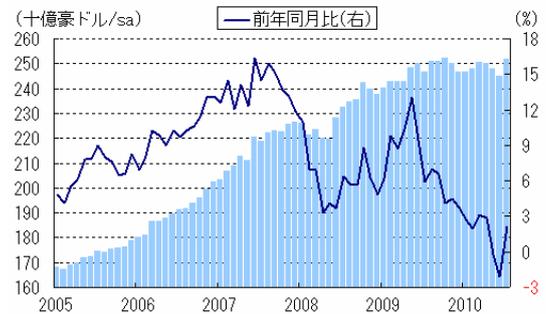
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図11 海外証券投資流出入額の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図12 ベースマネーの推移



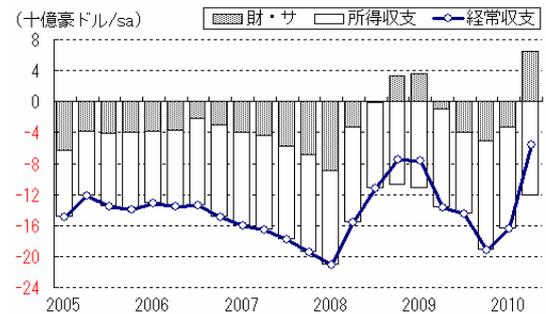
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図13 住宅ローン残高の推移



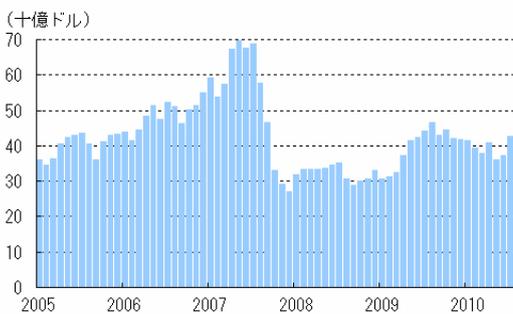
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図14 経常収支の推移



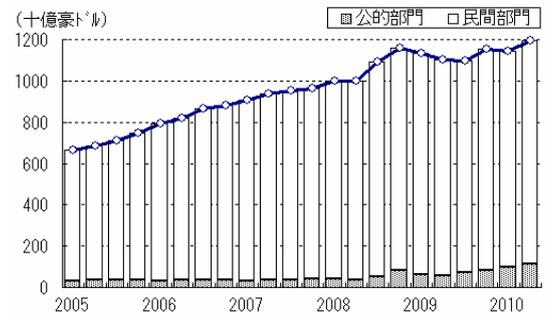
(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図15 外貨準備高の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図16 対外債務残高の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《4-6月期GDPの加速を受けて、2010年の経済成長率見通しを上方修正》

- 4-6月期の実質GDP成長率が前期比年率+4.9%と予想以上の加速をみせたため、年後半の景気は減速が予想されるものの、2010年通年の経済成長率は大幅に改善すると考えられる。金融当局は先月の『金融政策

報告』において、2010年の経済成長率の見通しを3.25%、2011年に3.75%、2012年には4.00%に加速するとの見通しを示している。当研究所では、4-6月期のGDP統計を受けて経済見直しを見直し、2010年の経済成長率を前年比+3.2%と予想する。

- 4月後半以降は、国際金融市場でのリスク回避姿勢が強まった結果、同国株式市場でも外国人投資家などの売り圧力が高まり大幅に調整した。その後は、落ち着きを取り戻して上昇に転ずる場面もみられたが、中国など海外景気の不透明感は続き、資源価格の上値も重いことから、一進一退の展開が続いている（[図 17](#)）。金利据え置きは株価にとって好材料であるが、時価総額の大きい資源関連企業を中心に業績の上振れ期待も後退していることから、今後も上値の重い展開が続こう。
- 外国人投資家のリスク回避局面では海外資金が流出に転じ、豪ドルの対米ドルレートは大きく調整した。しかし、その後は同国経済の順調な拡大や、再び内外金利差が着目されたことから資金回帰の動きが続いている（[図 18](#)）。当面は金融引き締めが一服すると思われるものの、金利の先高感が残ることから、先行きも内外金利差の拡大を期待した豪ドル高基調が続くと予想される。一方、投資家の債券志向が強まっていることを背景に、長期金利は下落基調が続いている（[図 19](#)）。

図 17 株式相場の推移 (ASX200)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 18 為替相場の推移 (対米ドル・ユーロ)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図 19 長期金利の推移 (10年債利回り)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

以上