

豪州、景気の跛行性は高まっている

～金融当局はしばらく政策金利を現行水準に据え置くであろう～

発表日：2012年3月7日(水)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 主任エコノミスト 西濱 徹 (03-5221-4522)

(要旨)

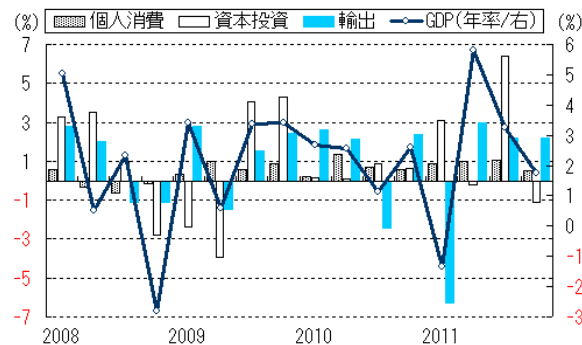
- 10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.74%と2四半期連続で減速した。分野別では、鉱業部門は堅調なものの、建設や小売・卸売などは減速して跛行性は高まっている。海外資金の流出による信用収縮の影響で固定資本投資は低迷し、雇用調整圧力を背景に個人消費も鈍化。一方、アジアの資源需要を背景に輸出は底堅かった。金融市場の落ち着きや金融当局による景気刺激策が奏功し、足下の景気には底打ちの兆しも窺える。先行きの景気については、内・外需ともに緩やかな加速が見込まれる。
- 金融市場の混乱や景気減速を背景に物価上昇圧力は後退し、インフレ率は落ち着いている。金融当局は6日の金融政策委員会において2回連続で政策金利を据え置き、先行きのインフレ率についても、炭素税の影響を除けば目標域内に収まるとの見通しを示した。先月の据え置き決定後に市中金利は上昇したが、依然望ましい水準との見方を示している。当局は追加金融緩和の可能性を滲ませているが、先行きも潜在成長率近傍の景気拡大が続くとみており、しばらくは現行水準で据え置く可能性は高い。
- 先月の予想外の金利据え置き決定や、米国による追加金融緩和の期待が後退しているため、年明け以降上昇してきた豪ドル為替相場は先月以降横這い圏で推移。足下では中国政府の経済成長率目標引き下げなどが調整圧力に繋がっており、外的要因の不透明さは当面の相場の重石になろう。

《金融市場の混乱などによる信用収縮懸念を背景に内需は低迷し、景気の減速感鮮明に》

- 豪州は、国際金融市場の落ち着きを背景に海外投資家の注目を再び集めており、年明け以降の豪ドル相場は昨年半ばに記録した最高値を窺う展開もみられた。同国景気は資源価格上昇の恩恵を受けやすい鉱業部門に偏重する傾向がみられるなか、豪ドル高の進展は輸出産業などにとって重石となっており、景気の跛行性は高まっている。昨年10-12月期の実質GDP成長率は昨夏以降の国際金融市場の混乱などの影響もあり、前期比年率+1.74%と2四半期連続で減速し、通年の経済成長率も前年比+2.2%と前年(同+2.4%)から減速した。底堅い輸出を背景に原油や天然ガスを中心とする鉱業部門は堅調であり、金属加工など製造業も底堅かったが、海外資金の流出による不動産市況の調整や設備投資需要の低迷を背景に建設部門は大きく落ち込み、個人消費の減速によって小売・卸売部門も低迷した。
- 昨年後半の海外資金の流出は同国内でも信用収縮圧力を引き起こした。与信に占める住宅ローンの割合が高い銀行部門では、不動産価格の調整による不良債権化リスクの高まりを理由とする格下げもあり、信用収縮圧力が高まり不動産需要は低迷した。鉱業部門では洪水からの復旧・復興も後押しして設備投資は活発であったものの、豪ドル高や金利高はその他の産業の重石となっており設備需要は低迷した。結果、10-12月期の固定資本投資は民間部門を中心に大幅に縮小した。さらに、鉱業以外における雇用調整圧力の高まりや、金利や物価高は個人消費を下押しし、全体的に内需は減速した。中国をはじめとするアジア新興国の景気減速懸念にも拘らず、資源需要は底堅く輸出は加速しており、純輸出の成長率寄与度は拡大して景気を下支えた。
- 金融当局は昨年11月と翌12月に2回連続で金融緩和に踏み切るなど景気刺激に舵を切っており、海外資金の回帰による信用収縮懸念の後退により不動産価格に下げ止まりの兆しがみられ、市中金利も落ち着きを取り戻している。市中金利の低下により幅広い分野で設備投資需要が喚起され、資金需要に回復の動きもみられることで雇用は底堅く、個人消費も堅調に推移するなど、足下の景気は減速基調を脱している兆候がみられる。年明け以降の豪ドル高は輸出産業を中心に重石となる懸念があることから、海外資金の動向に影響を

受けやすい状況は今後も続くと思われる。アジア新興国の景気に底離れの兆しがみられるなか、国際金融市場の落ち着きで信用収縮懸念も後退しており、先行きは景気の緩やかな加速が期待される。

図1 実質 GDP 成長率(前期比)の推移

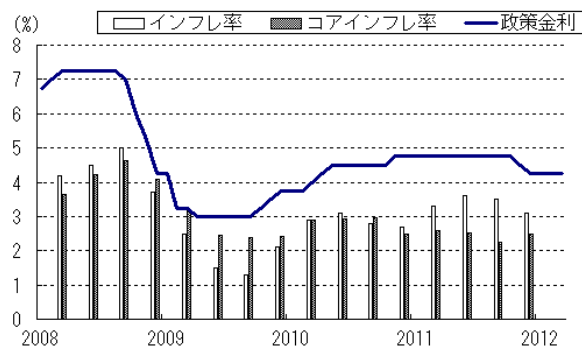


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《物価上昇率は落ち着きを取り戻しており、政策金利はしばらく現行水準で据え置く可能性は高い》

- 昨夏以降の国際金融市場の混乱は同国景気に悪影響を及ぼす懸念が高まったため、金融当局は昨年末に2回連続で政策金利を引き下げる景気刺激に踏み切った。年明け以降の金融市場は落ち着きを取り戻しており、海外資金に回帰の動きがみられるなか、昨年末にかけて長期金利も低下するなど同国内の信用収縮懸念は後退した。一昨年末の洪水による食料品価格の上昇や、エネルギー価格の上昇などで物価上昇圧力は高まったものの、昨年後半の金融市場における信用収縮懸念や景気減速を受けて物価は落ち着いており、10-12月期の消費者物価は前年同月比+3.10%と当局のインフレ目標(2~3%)に近付いている。コア物価も前年同月比+2.48%に止まっており、物価上昇圧力は後退している。先行きの物価については、7月からの「炭素税」導入や国際商品市況の上昇による影響などにより、年後半にかけて上昇圧力は高まると見込まれる。
- 金融当局は6日に開催した定例の金融政策委員会において、2回連続で政策金利を4.25%に据え置く決定を行った。足下の景気について跛行性を認めつつ、全体的には潜在成長率近傍で推移しており、欧州問題による金融市場の混乱が後退したことで市場のセンチメントは改善し、市中金利も落ち着きを取り戻しているとの見方を示した。先行きのインフレ率についても、炭素税導入の影響を差し引けばインフレ率は目標のレンジ内に収まるとしている。2月の前回会合後は長期金利の上昇により市中金利も上昇しているが、当局は足下の金利について「中期的な平均水準」と望ましい水準にあるとの認識を示し、現行の金利水準で据え置くことを妥当と判断した。先行きの金融政策の方向性については、「需要を取り巻く環境が悪化した場合は金融緩和余地が生じる」と追加金融緩和の可能性を滲ませた。しかし、欧州問題の再燃リスクはあるものの、世界経済が緩やかに拡大するとしており、しばらくは政策金利を現行水準で据え置く可能性は高まっている。

図2 インフレ率と政策金利の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

《金融市場の落ち着きを背景に豪ドルは上昇してきたが、中国経済など外的要因の不透明さは重石に》

- 豪ドルの為替相場は年明け以降、米国による金融緩和の長期化を背景に米ドル安期待が高まったことや、世界的な金融緩和による「過剰流動性相場」入りが意識されたことで、相対的に金利が高い同国への海外資金の流入圧力が高まり、豪ドル高基調が続いてきた。先月の金融政策委員会において金融当局は市場予想に反して金利を据え置いた後は、先月半ば以降は米国による追加金融緩和の期待が後退し、高値警戒感が出ていることも上昇圧力を弱めている。さらに、中国が今年の経済成長率目標を昨年までの8%から7.5%に引き下げたことによる懸念は調整圧力に繋がっている。一方、日銀は先月の金融政策決定会合において追加金融緩和の実施を決定し、円安基調が強まったことを受けて豪ドルは日本円に対して上昇している。
- 昨年後半は金融市場の混乱により投資家のリスク選好度が低下したことから、投資家の債券志向が強まり長期金利は低下した。しかし、年明け以降は金融市場が落ち着きを取り戻したことで投資家の間にリスクテイクの動きが出ており、これを反映して長期金利は徐々に上昇している。金融当局が先月政策金利を予想外に据え置いたことも、先行きの金利高見通しに繋がっている。

図3 為替相場(対米ドル、日本円)の推移

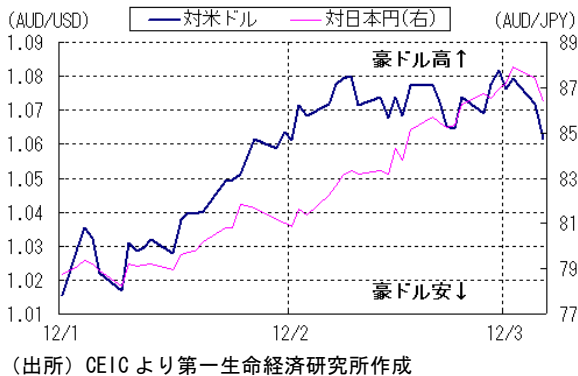
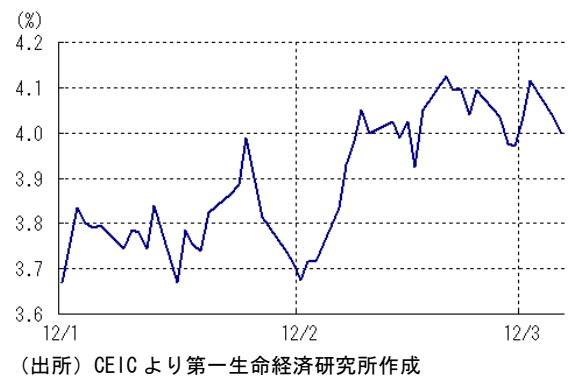


図4 長期金利(10年債利回り)の推移



以上