



## 豪州、政権交代や中国の底入れ期待も、景気の急回復は難しい

～資源依存からの脱却は一朝一夕に進まず、当面は潜在成長率並みの拡大に～ 発表日：2013年10月1日(火)

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)

- 中国景気の底入れを窺わせる経済指標が出ているが、経済成長の原動力が外需と投資に留まるなど、その持続力には不透明感が残る。中国を最大の輸出相手とする豪州では、景気の緩やかな拡大は続いているが、資源価格の調整による交易条件の悪化が重石になり、足下では潜在成長率を下回る伸びに留まる。中国の回復期待にも拘らず資源価格は低迷し、当面は外需主導による回復は見込みにくい状況にある。
- 資源関連投資のピークアウトや国際金融市場の混乱を受けて、5月以降は同国も「トリプル安」に直面する事態に陥った。その後市場は一服したが、長期金利の高止まりによる不動産市場への悪影響を警戒し、中銀は8月に利下げを実施した。1日の定例会合でも金利を据え置いたが、過去の利下げの効果が出つつある一方、豪ドル安が経済のリバランスを促すとの考えを堅持しており、依然豪ドル安を志向する姿勢を示した。当面は金利を据え置く可能性は高まっているが、追加利下げの芽は残っていると予想する。
- 先月7日の総選挙では6年ぶりの政権交代が実現し、新政権は法人税減税やインフラ投資で企業活動の活性化を狙うとともに、前政権が導入した資源関連税制を撤廃する姿勢だ。一連の動きは企業活動を下支えしようが、資源関連の投資ブーム再来の可能性は低く、これまでの豪ドル高で製造業が疲弊している状況を勘案すれば、直ちに景気押し上げ効果が生まれるとは考えにくい。したがって、今後の景気についてはこれまで同様、緩やかな回復は見込まれるものの、潜在成長率並みの拡大に留まるとの見方を据え置く。

### 《中国景気の底入れ期待や政権交代、豪州経済にプラスの材料はあるが、景気の急回復には望み薄の様相》

- 過去数ヶ月に亘り、中国の経済指標を巡っては景気の底入れを示唆する内容が窺われるなど、同国を最大の輸出相手とする豪州経済にとってプラスの効果が期待される動きがみられたものの、こうした動きは力強さを欠くものに留まる可能性が出ている。先月30日にHSBCが発表した中国の9月の製造業PMI（購買担当者景況感）は50.2と前月（50.1）から+0.1p上昇し、2ヶ月連続で景況感の分かれ目となる50を上回ったものの、1週間前に発表された速報値（51.2）から▲1.0pも下方修正されており、内・

図1 中国の製造業 PMI の推移

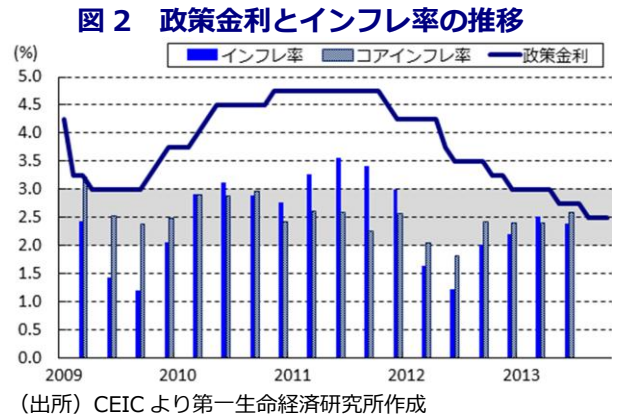


(出所) 国家統計局、THOMSON REUTERSより作成

外需ともに力強さを欠く回復に留まることを改めて認識させた。さらに、1日に国家統計局及び物流購買連合会が発表した9月の製造業PMIも51.1と50を上回り、前月（50.0）から改善基調にあるなど、緩やかな景気拡大が続いていることを示唆しているものの、けん引力を外需と投資に依存するなどバランスを欠いた状況が続いており、その持続性には依然として疑問が残る。豪州の4-6月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.39%と前期（同+2.15%）からわずかに加速しているものの、3四半期連続で潜在成長率を下回る伸びに留まるなど足下の景気は勢いを欠くなか、中国景気の底入れ期待は先行きにおける景気底離れをもたらすとの見方も出ている。しかし、足下では資源価格の調整による交易条件の悪化が景気の重石になっている上、原料炭

など一部に価格上昇の動きがみられるものの、鉄鋼石など大半はさらなる価格下落基調が強まっており、このところの景気をけん引してきた外需を中心に勢いを取り戻せていない。

- 他方、同国内においては昨年7月に始まった鉱物資源利用税及び炭素価格制度に関連して、鉱物資源関連を中心に企業の投資意欲が低下するなか、中国景気の減速も重なったことで設備投資は大幅に減速し、雇用も頭打ち感を強めるなど景気の足かせになっている。さらに、国際金融市場において米国の量的金融緩和（QE）の縮小が観測されて以降、世界的なリスクマネーの縮小を懸念した投資家の狼狽売りなどをきっかけに同国では資金流出の動きが強まり、通貨豪ドルは大幅に下落したほか株式相場も調整し、債券

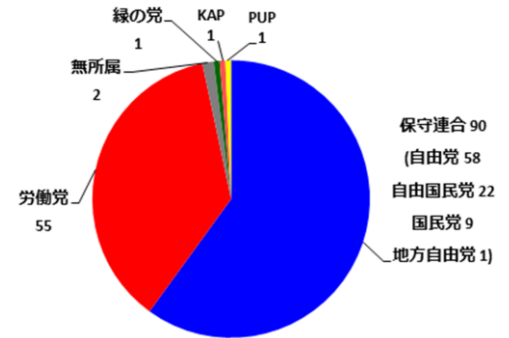


価格の下落で長期金利も上昇する「トリプル安」に見舞われた。その後は、中国景気の底打ち期待や通貨豪ドル安による輸出競争力の向上などを背景に株価は上昇基調に転じており、豪ドル相場も底値をさらう動きが出ている。さらに、先月の米国F e dによるQE 3継続決定もプラスに作用しているものの、長期金利は高止まりしており、景気や銀行の貸出態度を大きく左右する不動産市況への悪影響が懸念されている。準備銀（中銀）は8月に3会合ぶりの利下げを決定し、政策金利は過去最低水準である2.50%とするなど、一昨年末以降続いている金融緩和をさらに進めることで景気の下支えを図る姿勢を鮮明にした。なお、1日の定例会合では2回連続で政策金利を据え置く決定を行い、海外経済に対する見方は前回会合から全く変更がなかったものの、国際金融市場について「米国の金融政策の見直し変更で市場は混乱したが、長期金利は依然超低水準に留まり、信用力の高い借手は資金調達に充分可能」とみており、米国によるQE継続決定を受けた市場の一角を好感する姿勢をみせた。同国経済については「足下では家計及び企業の景況感に改善の兆しが窺われるが、その強固さを判断するには早すぎる」とし、物価も「現状より為替が一段と低下しても向こう1～2年は中期目標の実現が可能」とした。その上で、過去の利下げについて「十分な効果は出ておらず、今後もしばらくはこうした状況が続く」として当面は効果を様子見する姿勢をみせる一方、同国内では「低リスク資産の利回り低下に伴い貯蓄から投資への動きが続いている」とし、好影響を窺わせる見方をした。為替相場については「足下で上昇するも4月からは依然約1割低い」としつつ、「現状以上に為替が弱まることは経済のリバランスに寄与する」として豪ドル安を志向する姿勢を示している。過去の利下げの効果や足下の中国景気の底入れ期待に伴い、準備銀は当面政策金利を据え置くと見込まれるが、同行は豪ドル相場の上昇を必ずしも容認していないことを勘案すれば、状況に応じて追加利下げに動く可能性は残ると予想する。

- 先月7日に投開票が行われた総選挙では保守連合が大勝を収め、6年ぶりの政権交代が行われるとともに、最大与党である自由党党首であるアボット氏が首相に就いた。選挙戦を巡って保守連合は前政権が導入した資源関連税制（鉱物資源利用税及び炭素価格制度）の早期撤廃を訴えたほか、法人税減税やインフラ投資の拡充などを通じた企業活動の活発化により経済成長を促す姿勢を前面に押し出しており、前政権が進めてきた環境重視姿勢は後退するであろう。足下では最大の輸出相手である中国景気に底入れ期待が出ているものの、これが以前のような高い経済成長に回帰するとは見込みにくいことを勘案すれば、資源関連投資が再びブームになるとは考えにくい。一方、保守連合は前回政権時にE P A（経済連携協定）やF T A（自由貿易協定）を積極的に推進したことから、現政権もこの動きを加速させることは期待されるものの、これまでの豪ドル高圧力を受

けて国内の製造業などは疲弊しており、資源関連以外の産業が見出しにくい状況にあることから、直ちに景気を押し上げる効果を生むことは難しいと予想される。なお、新政権によるインフラ投資をはじめとする歳出拡大や資源関連税の撤廃による歳入抑制が財政悪化に繋がるとの見方はあるが、多くの国民は前政権下での財政悪化に反対したことを勘案すれば、現政権も急速な悪化を招く財政運営には慎重にならざるを得ないであろう。こうしたことから、先行きの景気についてはこれまで通り緩やかな回復が続くと見込まれるものの、3%程度と想定される潜在成長率を大きく上回る拡大に至る可能性は低いとみている。

図3 豪連邦議会(代議院)の党別獲得議席数



(出所) 各種報道資料より第一生命経済研究所作成

以上