

## 豪景気に底打ちの兆候も、準備銀は緩やかな豪ドル安を志向

～家計の堅調と外需の底入れ期待はあるが、企業部門の足かせは残る見通し～ 発表日：2014年3月5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)

- 中国経済の不透明感が景気の重石になってきた豪州だが、底を脱する兆候が出てきた。10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+3.23%に加速し、鉱業部門などの設備投資鈍化が景気の足かせになったが、家計部門の堅調、豪ドル安や先進国の景気回復による外需の底入れも景気を押し上げた。一部産業で業績の不透明感が残るものの、外需や家計部門の底堅さは豪州景気の底入れを促すと見込まれる。
- 一方、4日の定例会合で豪準備銀は6会合連続で政策金利を据え置いた。内外経済や金融市場に対する見方は据え置いたが、足下で上昇基調を強めている住宅価格への警戒感を示す一方、豪ドル相場に対して「歴史的には依然高水準」と豪ドル高をけん制する姿勢をみせた。豪準備銀は緩やかな豪ドル安を志向する姿勢を続けるものの、追加利下げに踏み切る可能性は大きく後退していると予想される。
- 先行きの豪経済は、緩和的な金融政策の維持で家計部門は堅調を維持し、豪ドル安は外需を押し上げる一方、鉱業部門の投資鈍化や製造業での撤退の動きは依然として足かせになろう。2014年通年の経済成長率は前年比+2.85%と前年(同+2.45%)から加速するが、勢いに乏しい展開が続くと予想する。

### 《家計と外需の堅調は続く一方、企業の投資鈍化が景気の足かせになる中、準備銀は緩やかな豪ドル安を志向》

- このところの豪州景気を巡っては、最大の輸出相手である中国経済を取り巻く不透明感が重石になる展開が続いてきたが、ここに来てようやく景気の底を脱する兆しが出てきたことが確認された。昨年10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率ベースで+3.23%と前期(同+2.55%)から加速しており、景気が底打ちを果たしつつある様子が窺える。中国経済の減速などに伴う資源価格の低迷に加えて、長年に亘る通貨豪ドル高の影響で交易条件は2011年半ばをピークに大幅に低下したが、昨年来

図1 実質GDP成長率(前期比年率)の推移

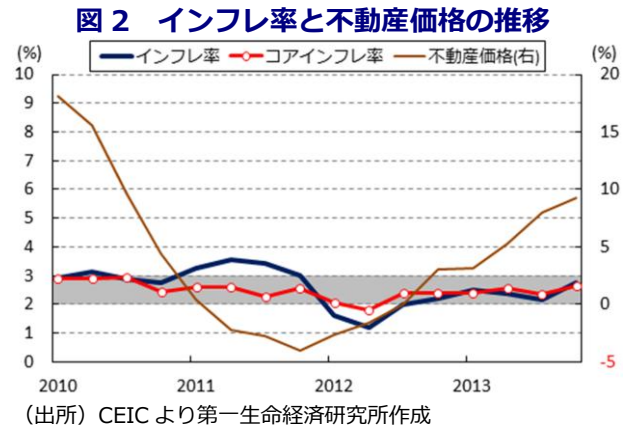


(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

の国際金融市場の混乱などによる豪ドル安の進展を受けて安定している。他方、昨秋以降国際金融市場は落ち着きを取り戻しており、豪準備銀による2011年後半から続く金融緩和による効果が出たことで、雇用を取り巻く環境は厳しさを増しているにも拘らず個人消費には底堅さがみられる。さらに、継続的な金融緩和により昨夏以降の政策金利は過去最低の水準にあることから、住宅関連の需要は底堅さがみられるなど、家計部門の消費及び投資は比較的堅調な推移が続いた。一方、中国をはじめとするアジア新興国の景気減速に加えて、昨年7月から導入された一連の資源関連税制の影響により鉱業部門を中心に設備投資は大幅に鈍化するなど、固定資本投資の足かせになっている。過去数四半期に亘って鉱物資源などの輸出鈍化が外需低迷に繋がってきたが、豪ドル高の修正が進んだことで、昨年末にかけてはアジア新興国向けのみならず、欧米や日本など先進国向けも拡大しており、景気の押し上げに繋がった。分野別でも、鉱業部門は鈍化が続いたものの、豪ドル高修正を背景に製造業の生産は4四半期ぶりに拡大に転じたほか、家計の消費や投資の堅調さに伴いサービス業も

底堅く推移している。企業部門については、一部産業における不透明感が業績の重石になっているものの、豪ドル安による外需の底打ちに加えて、長きに亘る金融緩和は家計部門の底入れを促しており、豪州経済には全体として底入れの兆候が出ていると判断することが出来る。

- 一方、4日には豪準備銀が定例の金融政策委員会を開催しており、政策金利であるオフィシャル・キャッシュ・レート（OCR）を6会合連続で過去最低水準である2.50%に据え置く決定を行っている。世界経済に対する見方は過去数会合から変えておらず、「2013年は潜在成長率を若干下回ったが、2014年は持ち直しが見込まれる」との見方を据え置いた。国際金融市場についても「依然非常に緩和的」との見方を据え置く一方、一部の新興国には「より厳しいものになっている」として、新興国を



巡る不透明感に警戒感を示した。なお、同国経済については「内需に底堅さが窺えるが、資源関連投資はかなりの減少が見込まれる中、労働需給が緩むことで、さらなる豪ドル安になってもインフレ率は目標域内で推移する」と従来の見方を据え置いた。足下の金融政策については「依然緩和的」とし、住宅価格は「過去1年でかなり上昇した」と従来の見方から警戒感を滲ませる一方、為替相場は「歴史的にみれば依然高水準だが、これまでの下落によりバランスの取れた経済成長の実現に繋がる」との見方を示した。先行きについては「失業率は当面上昇するが、低金利と豪ドル安に支えられて景気は徐々に加速し、インフレ率は向こう2ヶ年目標(2~3%)に沿った動きになる」としている。今回の声明文で前回と明確に異なるのは、足下の豪ドル水準について「歴史的にみれば依然高水準」と豪ドル高をけん制する姿勢を示したことにある。一方で住宅価格が上昇基調を強めていることに対する警戒感も窺えることから、しばらくは政策金利を据え置くものの、基調としては緩やかな豪ドル安を志向する展開が続くと予想される。なお、足下でインフレ圧力が強まっている要因には、教育費や医療費などのサービス価格が上昇基調を強めていることが考えられ、鉱業部門を中心に労働需給が一段と緩和して労働コストの低下が促されたとしても、インフレ圧力の後退に必ずしも繋がらない可能性もある。他方、足下の豪ドルの対米ドル相場は依然として1年前から1割以上も低い水準で推移しており、今後は輸入物価の上昇によるインフレ圧力が高まることも予想される。豪準備銀は緩やかな豪ドル安を志向する姿勢を続けるものの、追加利下げに踏み切る可能性は大きく後退していると予想される。

- 先行きの豪州経済については、家計を中心とする消費や投資は緩和的な金融政策などが後押しする形で堅調を維持すると見込まれるほか、外需についても豪ドル安によるリバランスが進むと予想される。他方、企業の設備投資については、鉱業部門でしばらく低迷が続くと見込まれるほか、これまで長期間に亘った豪ドル高の影響で一部の製造業で撤退の動きが決まっていることから、勢いを取り戻すには時間を要することが予想される。結果的に、2013年通年の経済成長率は前年比+2.45%と前年(同+3.63%)から減速しており、今後の景気は徐々に底打ちの動きが進むと考えられるものの、勢いには乏しい展開が続くと見込まれ、2014年の経済成長率は前年比+2.85%に留まると予想する。

以上