

豪州の景気拡大局面はいよいよ幕が下りる

～財政・金融による景気下支え期待の一方、短期的には雇用悪化や対中関係の不透明感が重石に～

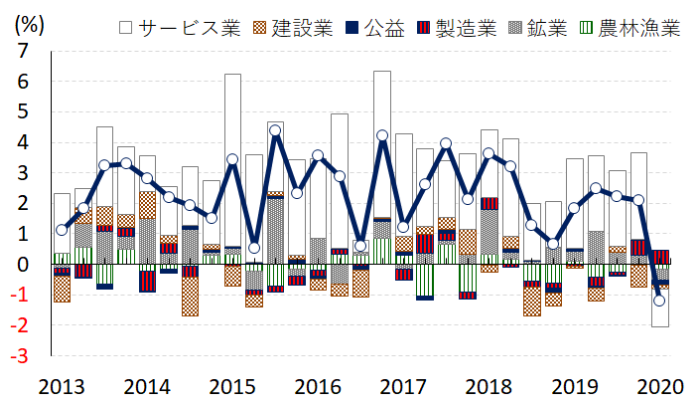
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

(要旨)

- 1991年半ば以降世界最長の景気拡大局面を謳歌してきた豪州だが、中国景気の急減速に加え、昨秋以降の森林火災やその後の大洪水などが影響して、1-3月の実質GDP成長率は前期比年率▲1.22%と9年ぶりのマイナス成長となった。内・外需双方に下押し圧力が掛かったほか、自然災害の影響も重なり幅広く生産に下押し圧力が掛かった。景気刺激策による景気押し上げ効果も内・外需の鈍化が相殺する格好となった。
- 先行きはGDP比1割に相当する景気刺激策に加え、中銀も超緩和姿勢による景気下支えを図る姿勢をみせている。また、国際金融市場の混乱一巡を受けて資金回帰の動きも出ており、景気下支えに繋がる期待もある。他方、短期的には雇用環境の急激な悪化による影響に加え、対中関係を巡る不透明感など悪材料も山積する。30年近くに及んだ景気拡大局面はいよいよ幕が下りる可能性が高まっていると判断出来よう。

昨年末に中国で発見された新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）を巡っては、中国全土への感染拡大と封じ込めに向けた都市封鎖措置の影響で中国景気に急ブレーキが掛かり、中国を最大の輸出相手とする豪州経済への悪影響が懸念された。さらに、3月末にかけては豪州においても感染拡大の動きが広がり、当初は州レベルでの外出制限が採られたものの、4月には外出制限措置が全土に広がるなど幅広い経済活動への重石となる動きがみられた。豪州経済を巡っては、1991年半ば以降2四半期連続でマイナス成長となる『テクニカル・リセッション』に陥る事態は回避されており、景気拡大局面は昨年10-12月まで114四半期連続という世界最長記録を更新してきた（詳細は3月4日付レポート「[豪州、「熱気なき」景気拡大局面の記録更新](#)」をご参照下さい）。しかし、上述のように外需を取り巻く環境が急速に悪化したことに加え、内需を巡る状況も悪化するなかで1-3月の実質GDP成長率は前期比年率▲1.22%と前期（同+2.10%）から鈍化して久々のマイナス成長となった。中期的な基調を示す前年比ベースでも+1.4%と前期（同+2.2%）から伸びが鈍化しており、豪州経済は急速に頭打ちの様相を強めている。なお、豪州経済がマイナス成長に陥るのは、歴史的な洪水に見舞われて主力産業である農業や鉱業部門のほか、観光関連産業なども大打撃を受けた2011年1-3月以来丸9年ぶりとなる。当期については上述のような外部環境の悪化に加え、昨秋に発生した森林

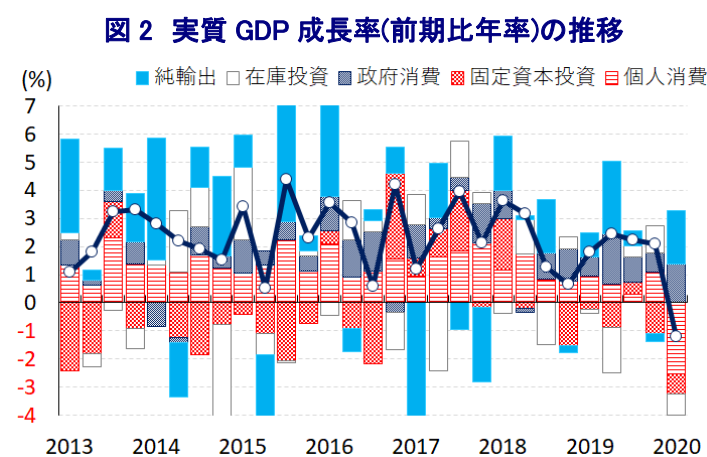
図1 実質GDP成長率(前期比年率)の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

火災が長期化したほか、その後の大雨による大洪水など自然災害が重なったことも影響したと考えられる。分野別では、豪ドル安の進展による輸出競争力向上を背景に製造業の生産に底堅さがみられたものの、自然災害などの影響で農林漁業や鉱業部門の生産が軒並み低迷したほか、中国人観光客の激減などを理由に観光関連をはじめとするサービス業の生産も調整するなど、幅広い分野で生産が下押しされた様子がうかがえる。

一方の需要項目別では、最大の輸出相手である中国景気に急ブレーキが掛かったことに加え、中国を中心とするサプライチェーンの寸断の影響を受ける形でアジア新興国経済にも軒並み下押し圧力が掛かったほか、隣国ニュージーランドでも感染拡大を受けて入国制限が採られるなど、外需に幅広く下押し圧力が掛かる動きが顕在化した。さらに、昨年秋に同国南東部で発生した森林火災は年明け以降も続き、延焼面積は過去最大となるなど様々な経済活動に深刻な悪影響をもたらすとともに、多くのインフラ設備が被害を受ける事態となった。また、その後に発生した大雨によって森林火災は鎮静化する幸運に恵まれたものの、東部を中心とする大洪水の発生を受けてインフラ設備は新たな被害に見舞われる事態に発展した。結果、景気の先行き不透明感の高まりを受けて企業部門を中心に設備投資を手控える動きが強まっていたほか、森林火災の長期化により被災地



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

域を中心に住宅投資意欲も低下したことも重なり、固定資本投資に大きく下押し圧力が掛かった。そして、中国景気の急減速などを受けた国際商品市況の調整に伴い交易条件が悪化するなど国民所得への下押し圧力が強まったほか、森林火災の長期化などに伴い被災地域を中心に雇用・所得環境が頭打ちするなか、昨年末にかけての国際原油市況の底入れなどを反映してインフレ圧力が強まり家計部門の実質購買力が下押しされたことで、家計消費は鈍化するなど内・外需は総じて低迷している。なお、政府は森林火災に関する復興予算として向こう2ヶ年を対象に20億豪ドルを充当したほか、新型肺炎対策として総額176億豪ドル(GDP比0.9%)規模の景気刺激策を実施しており、これらに伴う政府消費の押し上げの動きは景気の下支え役になったものの、それ以外の下押し圧力が景気の重石になった。

なお、政府はその後も景気刺激策の第2弾(総額661億豪ドル(GDP比3.3%))のほか、第3弾(総額1300億豪ドル(GDP比6.5%))の実施を発表しており、今月初めには西オーストラリア州を対象とする開発の前倒しを目的とする第4弾(総額35億豪ドル(GDP比0.2%))を発表するなど、全体としてGDP比で1割以上の景気刺激策が実施される。さらに、中銀は3月に緊急利下げとイールド・カーブ・コントロール(YCC)による事実上の量的緩和政策を実施したほか、2日の定例会合でも超緩和政策の継続を決定するなど金融緩和を通じて景気下支えを図る姿勢を強めている(詳細は2日付レポート「[豪中銀 金融市場の活況にも超緩和姿勢継続の姿勢を崩さず](#)」をご参照下さい)。足下では国際金融市場が落ち着きを取り戻している上、米FRB(連邦準備制度理事会)をはじめ全世界的な量的緩

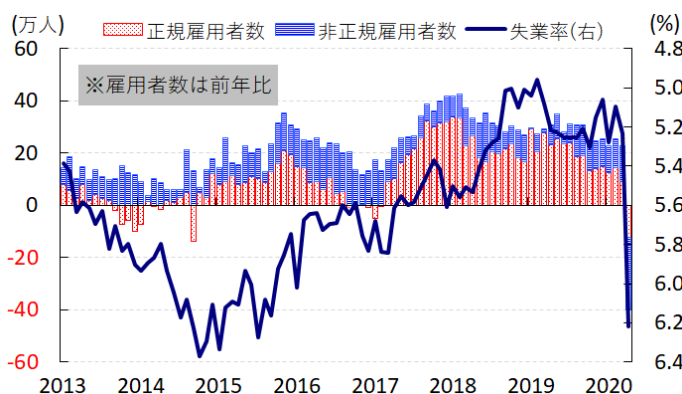
和政策に伴う『カネ余り』も追い風に豪ドル相場は底入れするなど海外資金が回帰する動きもみられ、豪州金融市場を取り巻く環境も一時に比べて大きく好転している。そして、政府は新型肺炎の感染収束を受けて先月以降外出制限の緩和に動いているほか、その後も州レベルで一段の制限緩和の動きが進められるなど、経済活動の正常化に向けた動きが進んでおり、政府及び中銀による景気下支え策の効果も期待される。ただし、足下の雇用・所得環境

は外出制限措置の影響なども重なり急速に悪化しており、短期的にみれば家計消費に一段の下押し圧力が掛かる事態は避けられなくなっている。さらに、足下では中国で経済活動の正常化に向けた動きが前進している一方、新型コロナウイルスなどをきっかけに米中摩擦が再燃する動きがみられるほか（詳細は5月27日付レポート「[コロナ禍の背後で再び火を噴く「米中対立」](#)」をご参照下さい）、新型コロナウイルスに対する調査を巡

って中国から『経済的威圧』を受ける恐れもあるなど不透明要因が山積している。中銀は、景気の下振れ度合いがこれまでの見通しに比べて緩やかなものとなる可能性があるとの認識を示すなど先行きの回復を期待しているが、短期的な景気下振れは避けられず4-6月もマイナス成長となるなど『テクニカル・リセッション』に陥る可能性は高まっている。その意味では30年近くに及んだ景気拡大局面はいよいよ幕が下りることになる。

以上

図3 雇用環境の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任を負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。