

Asia Indicators

発表日: 2023 年 12 月 19 日(火)

ニュージーランド: GDP(23 年 7~9 月)

~市場・中銀予想を大きく下振れてマイナス成長へ、先行きは新政権の経済政策次第~

第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 阿原 健一郎(Tel: 050-5470-4868)

23 年 7~9 月期の実質 GDP は、生産ベースで前期比▲0.3%と市場予想(同+0.2%、ロイター調査)を大きく下回り、2 四半期ぶりにマイナス成長を記録した。11 月公表のニュージーランド準備銀行(RBNZ)の実質 GDP 見通し(同+0.3%)からも大きく下振れる結果となった。また、過去の実績値も遡及改定により、足もとにかけて下方修正された。

支出ベースでも、23 年 7~9 月期は前期比▲0.7%と市場予想(同+0.1%)を大きく下回った。支出ベースで、今期の実質 GDP の項目別寄与度を確認すると、内需が+0.2%pt とプラス寄与したものの、外需が▲0.5%pt とマイナス寄与しており、外需の弱さが目立った形となった。ただ、プラス寄与した内需も、中身は在庫投資の増加であり、予想以上に、内需・外需ともに経済活動の縮小が進んでいるといえる(図表 1、2)。

内需の項目を確認すると、個人消費は前期比▲0.6%と前期から減少した(4~6 月期同▲0.0%)。依然としてインフレ率が高い水準にあることに加え(7~9 月期総合 CPI は前年比+5.6%)、住宅ローン金利が高止まりしており、個人消費を下押ししている。また、7~9 月期は 10 月に行われた総選挙を目前に控え、クリーンカー(電気自動車、ハイブリット車等)への補助金の継続等(注 1)、経済政策の不確実性が高まったことから、耐久財を中心に買い控えが生じたことも影響したようである。総固定資本形成も、前期から同▲3.4%と減少に転じた(4~6 月期同▲0.3%)。住宅投資が減少するとともに、製造業を中心に経済活動が縮小したことで設備投資も減少したとみられる。

外需も、前期比▲6.6%と前期から減少した(4~6 月期同+14.5%)。国内経済の縮小に伴い、輸入が前期比▲0.3%と引き続き減少したものの、輸出が同▲2.6%とそれ以上に減少した。観光等のサービス輸出が増加したものの、最大の輸出先である中国への酪農品、食肉の輸出が減少している。

10~12 月期の実質 GDP は、前期比でほぼ横ばい、ないし幾分増加すると予測する。10 月の総選挙では、野党だった国民党(中道右派)が勝利し、ACT 党(右派)、ニュージーランド・ファースト党(中道)との連立政権が誕生した。新政権は 11 月末に、「100 日間の行動計画」として 49 のアクションプランを発表しており、経済に影響するものとしては、12 月 31 日まででクリーンカーへの補助金を廃止、前政権の燃料税増税計画の中止、再生可能エネルギー生産の倍増、国家インフラ庁の新設検討、財源確保を企図した「たばこ禁止法」の撤廃(注 2)、中銀の使命を「物価の安定」に限定する等が盛り込まれている。特に、「クリーンカーへの補助金の廃止」は選挙前から国民党が公約として掲げていたもので、国民党の勝利後は、買い控えられていた電気自動車、ハイブリッド車への駆け込み需要の増加からか、足もと 10~11 月の新車販売台数が持ち直している(7~9 月前期比▲43.7%→10~11 月の 7~9



月対比+36.2%)。10～12月期の内需は、引き続き、利上げの累積的な効果が消費を下押しするものの、自動車販売のように一時的に個人消費が刺激される動きもみられ、幾分増加すると考えられる。外需では、輸入は国内需要の弱さ、輸出は中国経済の減速により、いずれも横ばい、ないしは幾分減少すると考えられる。

24年は、プラス成長を維持するものの、低位での成長が続くと見込まれる。引き続き、個人消費や外需は弱いと思われるが、新政権のアクションプランを見る限りでは、インフラ投資や政府支出、減税が行われ、公的部門を中心に内需を下支えしていく形になるだろう。また、金融政策では、前述の「100日間の行動計画」の通り、12月13日に、RBNZの使命から「雇用の最大化」を外し、「物価の安定」のみとする法案が可決された。インフレ率の上振れに対し、よりタカ派的なスタンスを取りやすくなったと考えられるが、7～9月期の予想外の実質GDP下振れを踏まえると、当面は、追加的な引き締めを行う必要性は薄れたと言えそうである。サービス価格の高止まり等から、インフレ率が想定するパスを上振れて乖離し始めない限り、RBNZは今局面の利上げサイクルを終了するとみられ、家計が今以上に厳しい金融環境に置かれることはないと考えられる。インフレ率がターゲットレンジに向かうも、24年に経済が自立的な成長を取り戻せるかは、新政府の財政政策に依るところが大きいと言えるだろう。

【注釈】

- 注1) 21年7月に前政権の労働党が導入した、低炭素型自動車を優遇する「フィーバイト」制度。購入時に、CO2排出量の多いガソリン車やディーゼル車に追加料金を課し、その税収で、一定のCO2排出量基準を満たす電気自動車やハイブリット車にキャッシュバックを行う。
- 注2) 22年12月に前政権の労働党主導で可決した、2009年1月1日以降に生まれた人への紙たばこ販売を禁止する法案。

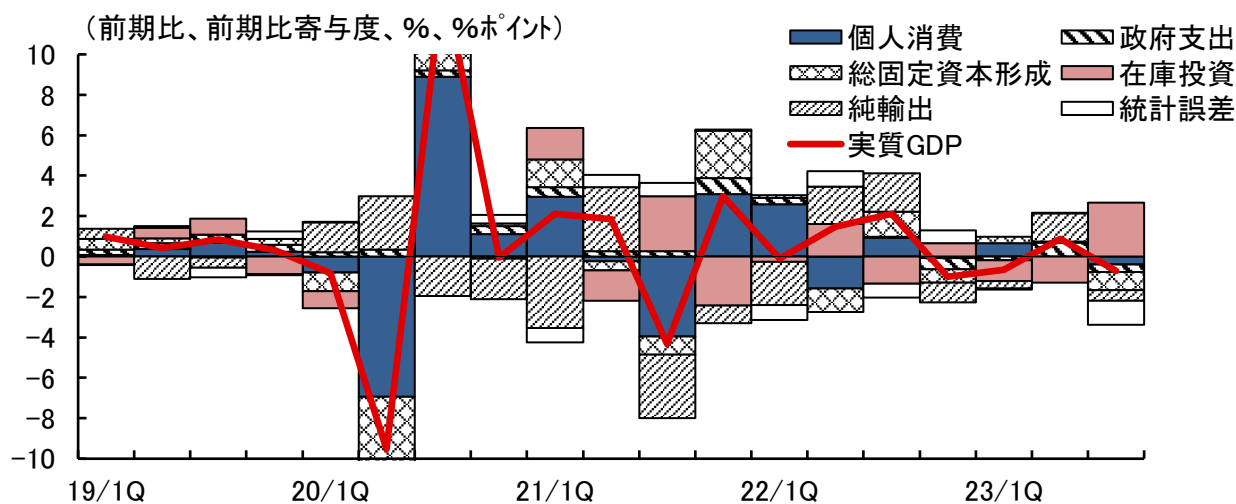
【図表1】ニュージーランド実質GDP(支出ベース)

	実質GDP	内需	内需				外需 (純輸出)	外需		統計誤差
			個人消費	政府支出	総固定 資本形成	在庫投資		輸出	輸入	
18年	4.1	(5.3)	4.6	3.2	6.5	(0.3)	(▲ 1.4)	3.1	6.8	(0.1)
19年	3.2	(3.3)	3.1	5.0	4.3	(▲ 0.5)	(▲ 0.0)	2.6	2.3	(▲ 0.0)
20年	▲ 1.0	(▲ 1.7)	▲ 1.6	6.6	▲ 4.7	(▲ 0.8)	(1.6)	▲ 13.3	▲ 15.7	(▲ 0.9)
21年	5.9	(10.4)	7.4	7.8	12.0	(1.4)	(▲ 5.0)	▲ 2.7	14.8	(0.4)
22年	2.2	(3.7)	3.3	4.9	3.4	(▲ 0.4)	(▲ 1.5)	▲ 0.2	4.6	(0.1)
22/3Q	2.1	(▲ 0.1)	1.5	0.2	4.9	(▲ 1.3)	(1.9)	11.5	2.0	(0.3)
22/4Q	▲ 1.0	(0.1)	▲ 0.1	▲ 2.6	▲ 2.6	(0.7)	(▲ 1.0)	▲ 1.8	1.8	(▲ 0.1)
23/1Q	▲ 0.6	(▲ 0.1)	1.1	▲ 0.9	1.2	(▲ 1.0)	(▲ 0.4)	▲ 1.7	▲ 0.1	(▲ 0.1)
23/2Q	0.9	(▲ 0.8)	▲ 0.0	3.4	0.3	(▲ 1.3)	(1.4)	4.6	▲ 0.8	(0.3)
23/3Q	▲ 0.7	(0.2)	▲ 0.6	▲ 1.8	▲ 3.4	(2.7)	(▲ 0.5)	▲ 2.6	▲ 0.3	(▲ 0.4)

(注) 前期比(%), ()内は前期比寄与度(%ポイント)

(出所) CEICより第一生命経済研究所作成

【図表2】実質GDPの項目別寄与度



(注) 直近は23/3Q。

(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は負いません。見直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。