

Economic Monitor

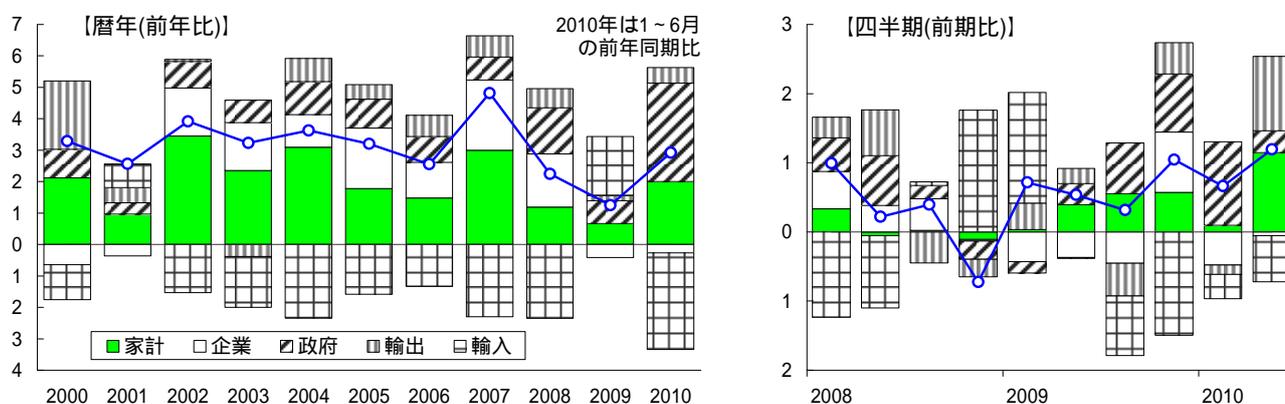
豪州経済は資源開発投資を牽引役に回復傾向が持続へ

豪州経済は、個人消費の堅調が続く中で、資源分野を中心に設備投資が増加に転じることから、回復傾向が維持され、年内にも利上げ再開の可能性もある。長期的には、インフラ面のボトルネックが解消されるにつれて輸出の増勢が次第に強まり、ひいては経済全体の潜在成長力も徐々に強まっていく展開が期待できる。

豪州経済は、2002年から2008年にかけて年平均3.4%のペースで成長し続けた。その「成長エンジン」の一つは、資源分野を中心とした企業の設備投資（非住宅建設、機械、無形資産の合計）であり、世界的な資源需要の増加を背景に年平均13.1%のペースで拡大した。もう一つは個人消費であり、英国や中国からの移民を中心とした人口増（年平均1.5%）や雇用情勢の改善¹に加え、住宅価格の上昇（中古で年平均9.5%）を通じた資産効果も消費押し上げに働いたと見られる中、年平均3.8%のペースで堅調に推移した。

ただし、最終需要に対する国内の供給力が限られたため、この間の輸入も年平均10.9%のペースで増加し、平均成長率を1.5%Pt程度押し下げた。加えて、2002年から2008年にかけては、実質ベースで見た輸出の増勢も年平均2.0%にとどまった²。輸出伸び悩みの背景としては、採掘した資源を運ぶための道路や鉄道、港湾といったインフラ整備が不十分なことがある。これらの事情は、豪州経済の中期的な成長抑制要因と言える。

豪州の実質成長率 (%)



(出所) ABS(豪州統計局) (注) 家計 = 個人消費 + 住宅投資、企業 = 非住宅建設投資 + 機械投資 + 無形資産投資、政府 = 政府消費 + 政府投資

2008年以降の動きを見ると、豪州経済はリーマン・ショック後の落ち込みが軽微にとどまった。実質GDPが前期比でマイナスとなったのは2008年10～12月期の1四半期だけであり、2009年の成長率は1.2%と、米国（2.6%）やユーロ圏（4.1%）、日本（5.2%）といった先進国・地域が軒並みマイナス成長となる中でもプラスを確保した。さらに2010年前半には、年率3.6%（前年同期比2.9%）まで伸びが高

¹ 例えば、2001年12月に6.8%であった失業率は2008年平均で4.3%まで低下した。

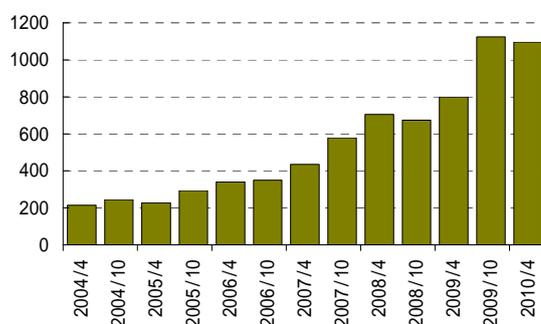
² 価格の上昇を加味した名目ベースでは年平均8.3%（2002～2008年）となった。

まっている。これには、2つの「成長エンジン」のうち、個人消費が増勢を維持してきたことが大きい。すなわち、個人消費は、2008年9月から2009年4月にかけての大幅な利下げ（7.25%→3%）によりローン金利支払負担が減少したことや、家計向け一時金が支給されたことから、2009年も1.7%増と拡大基調を維持した。昨年10月から今年5月にかけて計1.5%Ptの利上げが実施され、その影響が懸念された2010年前半も、政府投資の急増などから雇用者数の増加ペースが強まったことに加え、中古住宅価格の上昇ペースが前年同期比で20%近くまで急騰する中、個人消費の伸びが3%台（年率3.4%、前年同期比3.1%）まで回復した。

一方、設備投資は前年比でマイナスが続いているものの、2010年4～6月期は前期比0.3%となり、減少に歯止めがかかりつつある。また、インフラ整備などの政府投資が景気対策の一環で大幅に積み増されており、2009年後半以降の景気を下支えている。

先行きを展望すると、まず、史上空前の資源開発ブームに沸いていく中で、設備投資が大幅増に転じる可能性が高い。ABARE（豪州農業資源経済局）の調べによると、2010年4月時点で進行中の資源開発プロジェクトの総規模は1,096億豪ドルと、前年4月時点から37%の大幅増となっている。これは、世界金融危機が最悪期を脱したことに加え、中国やインドなどの新興国が旺盛な資源需要を伴って高成長を持続する中、豪州各地で資源開発プロジェクトが相次ぎ開始されたためである。

進行中の資源開発プロジェクト（総額、億豪ドル）



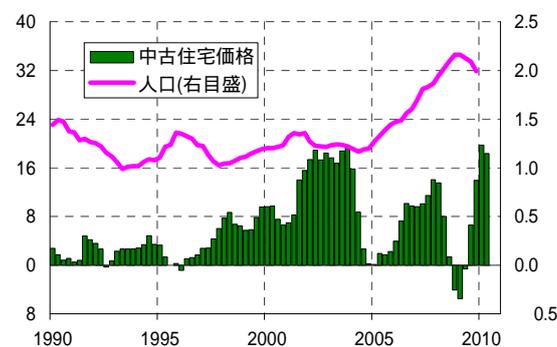
(出所) ABARE(豪州農業資源経済局)

また、政府投資は、年率46.4%まで強まった2010年前半の増勢を維持することは難しいものの、8月の総選挙で単独過半数を得られなかった与党労働党が、無所属議員の取り込みを図る際に地方のインフラ投資予算を追加することを約束しており、拡大基調がなお持続すると予想される。さらに、インフラ投資の拡大は、輸送面でのボトルネック緩和により輸出を押し上げ、資源分野の投資効果を高めることにもつながる。

さらに、個人消費は、こうした投資活動の拡大が雇用増につながることから、次第に増勢を強めていくと見込まれる。加えて、移民の増加も引き続き、人口増や住宅価格の上昇を通じて消費押し上げに作用すると考えられる。

以上を考慮すると、豪州経済は、個人消費の堅調が続く中で、資源分野を中心に設備投資が増加に転じることから、回復傾向が持続する可能性が高い。豪州中銀（RBA）は8月6日、2010年の成長率が3%強、2011年の成長率が3%台半ばに相当³する経済見通しを発表したが、達成は十分可能と言えよう。

豪州の人口と中古住宅価格（前年同期比、%）



(出所) ABS(豪州統計局)

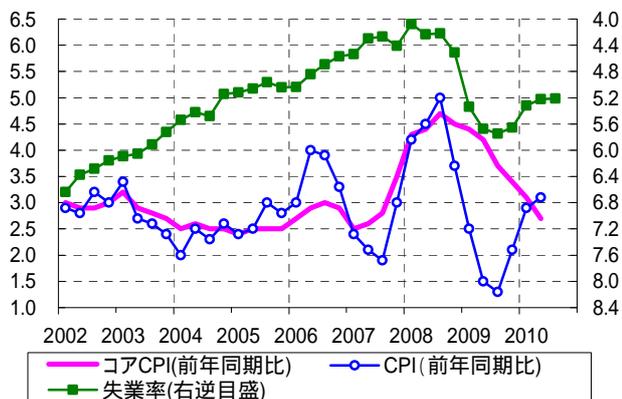
³ 正確には、実質 GDP の前年同期比が 2010 年 10～12 月期に 3.25%、2011 年 10～12 月期に 3.75%になると予測した。

さらに長期的には、インフラ面のボトルネックが解消されるにつれて輸出の増勢が次第に強まり、ひいては経済全体の潜在成長力も徐々に強まっていく展開が期待できる。

なお、金融政策については、今年6月以降、政策金利が4.5%で据え置かれている。欧州財政問題をきっかけとした金融市場の混乱に加え、4～6月期のコアインフレ率が前年比2.7%と豪州中銀のターゲットレンジ（前年比2～3%）内に鈍化してきたことが背景にある。しかし、今後は、2009年後半にピークアウトした失業率が一段と低下する中、インフレ圧力がより強まり、再びターゲットレンジの上限に近づいていくことが予想されるため、年内にも利上げが再開される可能性がある。

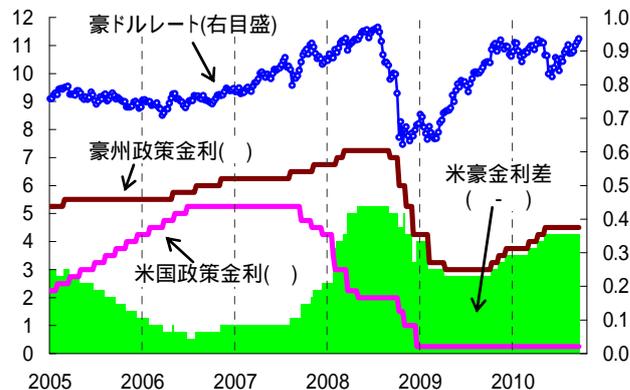
また、為替市場では、米国での追加的な金融緩和により米豪金利差が拡大するとの観測が強まる中、豪ドルが強含んでおり、9月下旬時点で2008年7月以来となる1豪ドル=0.95ドル台まで上昇している。今後も上述の通り、豪州中銀による利上げ再開が見込まれるため、豪ドル高の状況がなお続く可能性が高く、2008年7月15日につけた既往最高値（1豪ドル=0.9787米ドル）を試す局面も出てくると予想される。

失業率と消費者物価 (%)



(出所) ABS(豪州統計局)、RBA(豪州準備銀行)

米豪金利差と豪ドルレート (%、%Pt、米ドル/豪ドル)



(出所) Bloomberg