

オーストラリアレポート

豪州の景気動向と当面の財政・金融政策の焦点

- 18年10-12月期の豪実質GDPは前期比+0.2%と市場予想下回る。18年の豪州経済は下半期に減速傾向に転じる。
- 純輸出と住宅投資が低迷した一方、民間消費や公共需要が景気下支え。州・地方政府のインフラ投資は拡大傾向。
- 当面は4月の予算案と5月の総選挙に向けた与野党の政策提案が焦点に。財政健全化から景気対策の余地が拡大。
- RBAの追加利下げの是非は選挙後の7-8月のRBA理事会で議論へ。RBAの慎重な政策姿勢は豪州株の追い風に。

2018年下半期の豪州景気は減速傾向に

3月6日に公表された2018年10-12月期の豪州の実質GDP(国内総生産)は、前期比+0.2%と市場予想(+0.3%)を下回る結果となりました。10-12月期の実質GDPは前年比でも+2.3%へ成長率が低下し、2018年の豪州景気は上半期の堅調から下半期は減速傾向に転じました(図1)。

10-12月期の実質GDP成長率の主な低下要因は、純輸出と住宅投資でした。純輸出に関しては、大規模な干ばつが農産物を中心に輸出減少要因となったとみられる一方、足元の住宅市場の低迷が住宅投資の減少に繋がったと考えられます。

民間消費と公共需要が豪州景気を下支え

10-12月期の豪州景気の下支え要因となったのは、民間消費と公共需要でした。豪州準備銀行(RBA)のフィリップ・ロウ総裁は3月6日の講演で、住宅価格下落が民間消費に与える影響(逆資産効果)は「自動車や家具の消費などに限定される」との見方を示し、住宅市場の調整が一段の景気減速に繋がる可能性は低いと述べました。

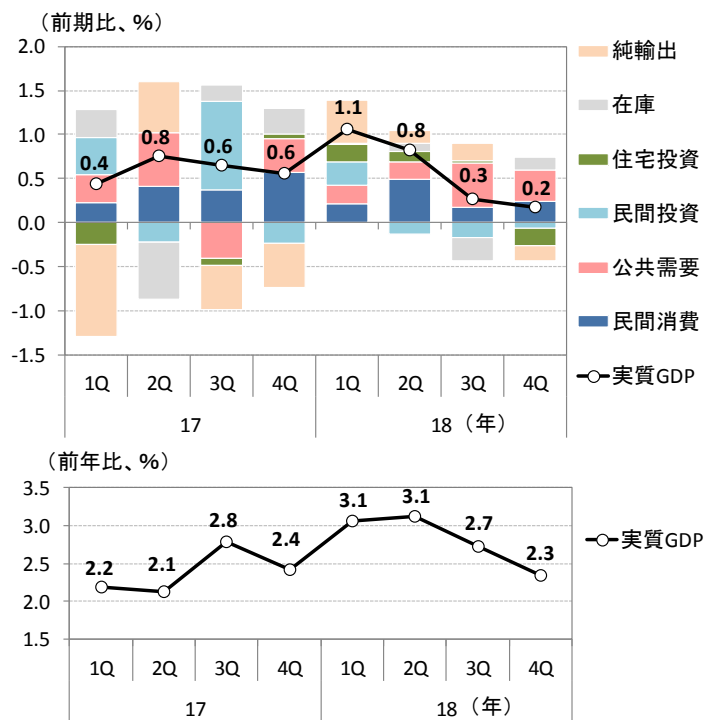
住宅投資を除けば豪州景気はなお安定を維持

2018年10-12月期の実質GDPに対する最新のRBAの予想と実績を比較すると、前年比+2.3%という実績はRBA予想(前年比+2.8%)を下回る結果でした(図2)。

10-12月期の実質GDPがRBA予想よりも下振れしたのは、住宅投資の予想以上の減速が主因でした。一方、ビジネス投資や公共需要はRBA予想を上回っており、民間消費もRBAの予想に近い数値となりました。

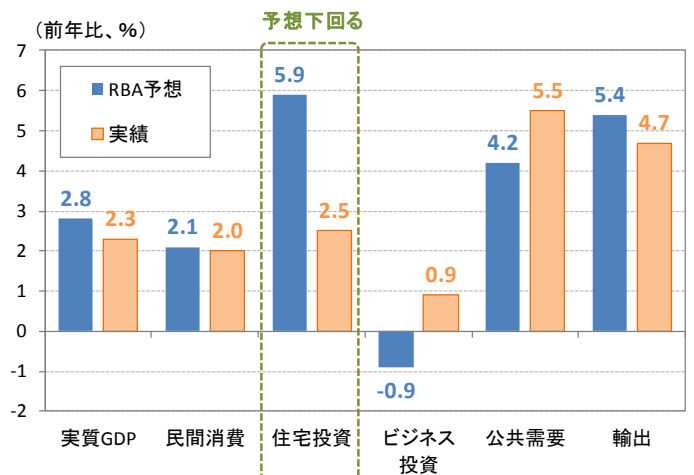
住宅投資が想定以上に早いペースで減速し始めたことを除けば、豪州景気は民間消費や公共需要などに支えられ、なお安定を維持していると考えられます。

図1：豪州の実質GDP成長率の推移



(出所) 豪州政府統計局 (ABS)
(期間) 2017年1Q~2018年4Q (四半期)

図2：豪州の実質GDPのRBA予想と実績 (2018年4Q)



(出所) ABS、RBA
(注) RBA予想は2019年2月時点。

景気下支え役としての公共需要の存在感が増す

足元の豪州経済の特徴として、景気下支え役としての公共需要（政府による財政支出と投資）の存在感が増しつつあることが挙げられます。

2018年10-12月期の実質GDPでは、公共需要を構成する政府支出は前年比+5.6%、公的投資は前年比+4.7%と堅調な伸びとなりました。とりわけ、公共投資の中でも、近年は州・地方政府によるインフラ投資が拡大傾向にあります。10-12月期の州・地方政府による公共投資は前年比+12.5%の高い伸びを示しました（図3）。

当面の焦点は総選挙に向けた財政政策の行方

当面の豪州の政治・経済スケジュールを確認すると、4月2日には2019年度（2019年7月～2020年6月）の政府予算案の公表、5月中・下旬には総選挙が予定されています（図4）。目先の市場の焦点は、総選挙に向けた与野党の財政政策の提案の行方に移りそうです。

豪州政府の基礎的財政収支は2019年度にも黒字化の公算が高まっており、政府には景気支援のための財政発動余地が増している状態にあるとみられます。

利下げの是非は7-8月のRBA理事会で議論へ

RBAの金融政策に関しては、4月から5月にかけて総選挙に関連した財政政策の動向を注視し、当面は様子見姿勢が維持されるものと考えられます。

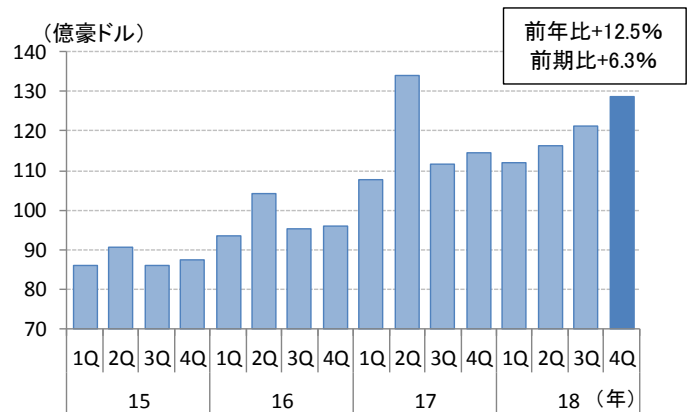
市場関係者の間でも見方が分かれる追加利下げの必要性に関しては、総選挙の結果や2019年上半期の景気動向を確認した後、7月2日または8月6日のRBA理事会で議論される可能性が高いとみられます。ここでの注目は、RBAが景気判断において重視している労働市場の堅調が2019年上半期も持続しているかどうかにかかりそうです。

RBAの慎重な政策姿勢は豪州株の追い風に

足元の豪州株式市場では、RBAの利下げ観測を背景に豪10年国債利回りの低下が進む中、相対的に高い配当利回りを持つ豪州株への見直しが進んでいます（図5）。

RBAが利上げと利下げの可能性を含めて今後の政策変更を急がない慎重姿勢を示していることで、金融環境の面では豪州株への追い風が吹きつつあるようです。

図3：豪州の州・地方政府の公共投資（GDP統計、実質）



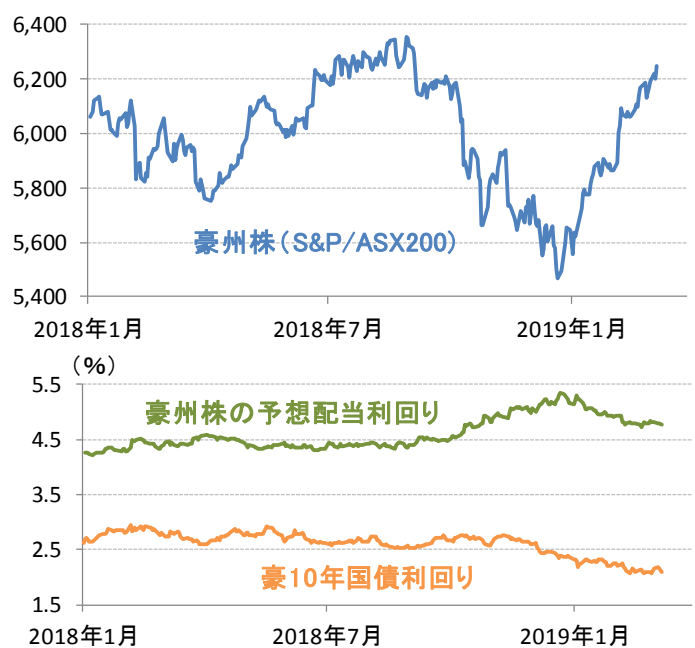
（出所）ABS （期間）2015年1Q～2018年4Q（四半期）

図4：当面の豪州の政治・経済スケジュール

日程	予定
4月2日	RBA理事会、 政府予算案 の公表
5月7日	RBA理事会
5月10日	RBAが 四半期金融政策報告 を公表（経済見直し改定）
5月中・下旬	総選挙 （日程は未定、候補日は11・18・25日）
6月4日	RBA理事会
6月5日	豪州の 2019年1-3月期GDP の公表
7月2日	RBA理事会
8月6日	RBA理事会
8月9日	RBAが四半期金融政策報告を公表（経済見直し改定）

（出所）各種報道・資料

図5：豪州株と豪10年国債利回りの推移



（出所）ブルームバーグ
（期間）2018年1月1日～2019年3月6日（日次）

【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、レグ・メイソン・アセット・マネジメントの情報を基に、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者

関東財務局長（金商）第369号

加入協会：一般社団法人投資信託協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

ニッセイアセットマネジメント株式会社

コールセンター 0120-762-506（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>