

オーストラリア（豪州） — 堅調な経済成長と緩やかな物価上昇が継続

- 豪中銀は政策金利を過去最低の1.5%に据え置き
- 次回変更は利上げが見込まれるが住宅市場が不透明
- 経済成長率は高水準、一方で物価上昇は緩やか
- 米中貿易摩擦の激化懸念で豪ドルの上値が重いため、当面は当社予想レンジの下限での推移となる見通し。

■ 豪中銀は政策金利を据え置き

オーストラリア準備銀行（豪中銀）は10月2日、金融政策決定会合で政策金利を過去最低の1.5%に据え置くことを決定しました（図1）。声明文では、世界経済の拡大が続き国内の経済成長は良好、2020年に向け物価上昇率は加速するとの見通しが示されました。また、物価、労働市場、住宅市場について新たな見解が示されました。物価については、原油価格上昇、賃金上昇率の若干の加速などインフレ圧力の強まり、労働市場については、失業率が約6年ぶりの低水準にあり低下基調にあることが指摘されました。

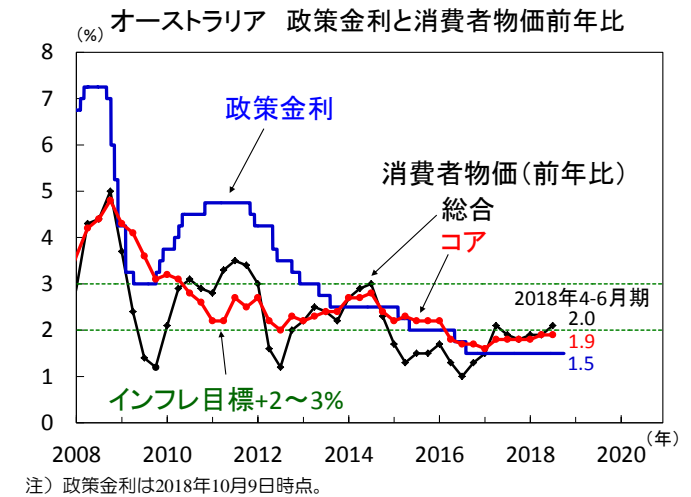
他方、住宅市場に関しては弱気の見方が示され、居住用向けの住宅ローンは引き続き堅調となるも、投資用向けの住宅ローンの伸びは著しく減速し、信用環境が引き締まりつつあることが指摘されました。住宅価格は全体的に下落基調にあるため（図2）、資産価値下落により消費が抑制される可能性の見極めが今後の焦点となりそうです。

■ 7-9月期の消費者物価に注目

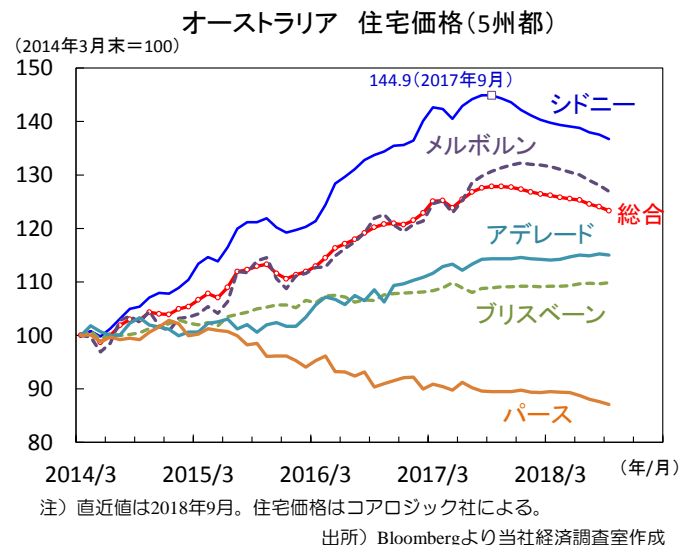
労働市場の逼迫は緩やかで、インフレ率も大きく加速しないとみられるため、2020年後半まで豪中銀の利上げなしというのが大方の見方ようです。ただし、足元の豪州景気は良好であり、直近4-6月期の消費者物価の基調インフレ率（前年比）は+1.9%となり、豪中銀の政策目標圏のレンジ下限+2%に迫っています。豪中銀が利上げの検討を促すような経済環境は整いつつあり、政策金利と2年債利回りの差が拡大するなど、利上げを織り込む動きもみられます。

豪中銀は早期利上げに否定的な姿勢を示していますが、10月31日に公表される7-9月期の消費者物価が政策目標圏に入ってくれば、利上げ観測が徐々に台頭し、豪ドル円相場が持ち直す展開も想定されます（図3）。今後も米中貿易摩擦の激化により世界経済が減速し、金融市場でリスク回避が生じ国際商品市況が大きく調整する場合は、豪中銀の利上げ観測は後退し、豪ドルの上値は一段と重くなるでしょう。ただし、対円で1豪ドル=70円台後半に下落する局面は、中長期的なレンジの下限に近いと考えています。

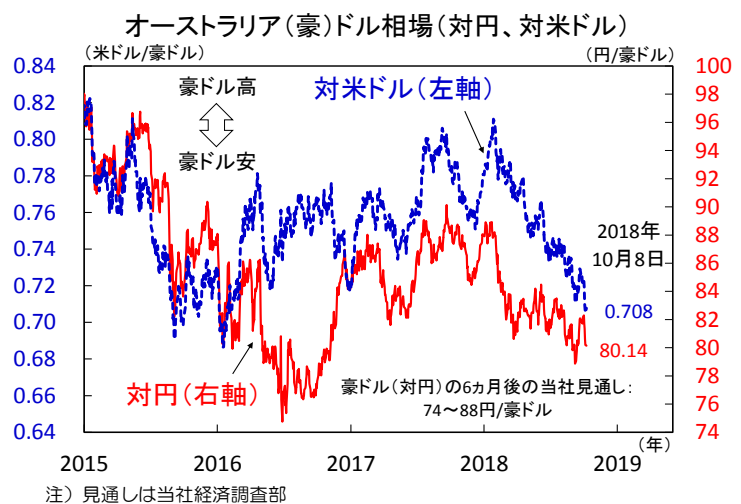
【図1】物価上昇率が加速すれば利上げ観測台頭へ



【図2】大都市圏で住宅価格は調整局面に



【図3】豪ドル相場の上値は重い

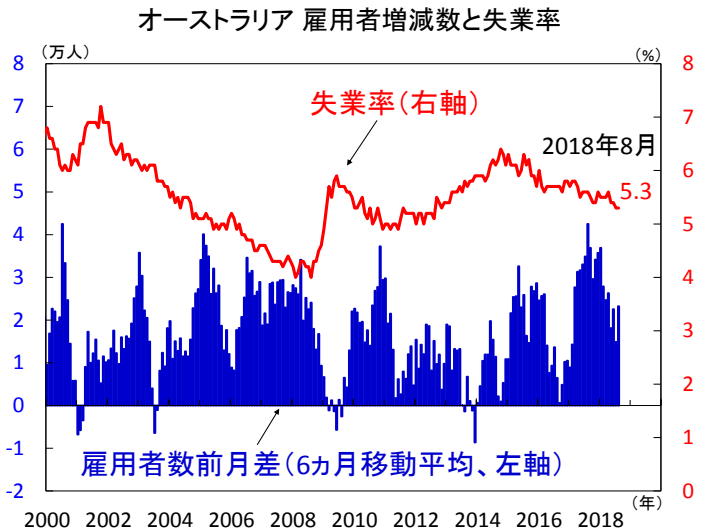


■ 足元の豪州経済は高成長が続く

豪州の4-6月期実質GDPは前期比+0.9%（年率+3.5%）と高い伸びとなり（図4）、前年比は+3.4%と2012年7-9月期の+3.5%以来の高水準となりました。需要項目別にみると、個人消費が前期比+0.7%と堅調に推移し、住宅投資も同+1.7%、政府消費も同+1.0%とそれぞれ成長率を押し上げました。また輸出は同+1.1%と増加し、純輸出の実質GDP前期比寄与度は+0.1%ポイントでした。4-6月期実質GDP成長率は豪中銀の予想を上回り高成長を維持、実質GDPは2019年末にかけて3%台前半の成長が予想されています。

不安材料として、家計所得の伸び鈍化（家計貯蓄率は1-3月期:1.6%から4-6月期:1.0%に低下）、住宅市場減速、2019年の総選挙に向けた政局の不透明感があげられます。一方、失業率は今後も低下基調が予想され雇用環境は改善が見込まれます（図5）。ただし、賃金上昇率は低水準にとどまるとみられ、インフレ率は徐々に上昇も緩やかとなり、中銀目標の下限近くで推移する見通しです（図6）。為替相場は新興国市場からの資金逃避や資源価格下落リスクと、堅調な豪州経済との綱引きになりそうです。（向吉）

【図5】 失業率は低下基調、雇用者数は順調に増加



【図6】 豪中銀は短期的な物価見通しを下方修正、失業率は2020年末にかけ5.0%へ低下と予想

オーストラリア中銀の経済・物価見通し

(単位:%)

		2018年 6月	2018年 12月	2019年 6月	2019年 12月	2020年 6月	2020年 12月
実質GDP成長率	最新(8月)	3.00	3.25	3.25	3.25	3.00	3.00
	前回(5月)	2.75	3.25	3.50	3.25	3.00	-
失業率	最新(8月)	5.50	5.50	5.25	5.25	5.25	5.00
	前回(5月)	5.50	5.50	5.25	5.25	5.25	-
消費者物価上昇率(総合)	最新(8月)	2.10	1.75	2.00	2.25	2.25	2.25
	前回(5月)	2.00	2.25	2.25	2.25	2.25	-
消費者物価上昇率(コア)	最新(8月)	2.00	1.75	2.00	2.00	2.25	2.25
	前回(5月)	2.00	2.00	2.00	2.00	2.25	-
前提条件		豪ドル		TWI(注)		ブレント原油	
	最新(8月)	0.74米ドル		64		73米ドル/バレル	
	前回(5月)	0.75米ドル		62		71米ドル/バレル	

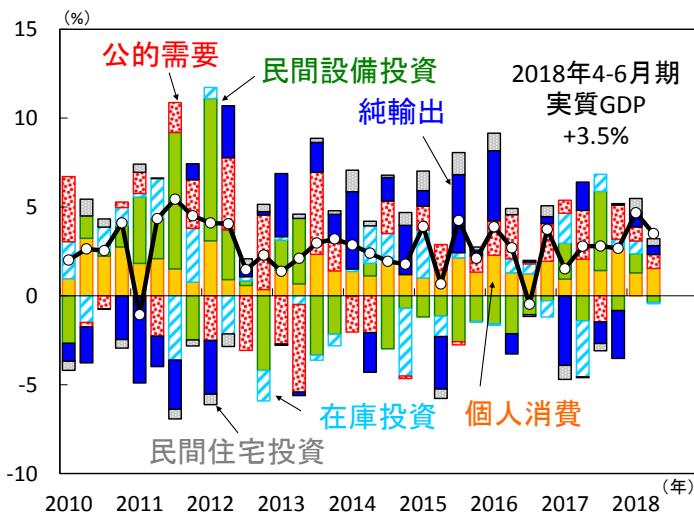
注) 豪中銀の四半期金融政策報告(2018年8月)より作成。
実質GDP、消費者物価伸び率は前年比、赤色囲みは前回からの変更箇所。
TWIは貿易加重平均為替指数。

出所) 豪統計局より当社経済調査室作成

出所) 豪中銀より当社経済調査室作成

【図4】 4-6月期の実質GDP成長率は高成長を維持、個人消費と政府消費が大きく寄与

オーストラリア 実質GDP (前期比年率、需要項目別寄与度)



本資料に関してご留意頂きたい事項

■本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。■本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。■本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・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いません。■本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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