2021.11.10 (nl2021.22)

Newsletter

Institute for International Monetary Affairs
公益財団法人 国際通貨研究所

オーストラリア経済の現状と展望

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 主任研究員
志波 和幸
kazuyuki_shiba@iima.or.jp

国内外での新型コロナウイルスワクチン接種の進展とそれによる経済活動再開を受け、オーストラリアも 2021 年に入り回復基調が続いている。

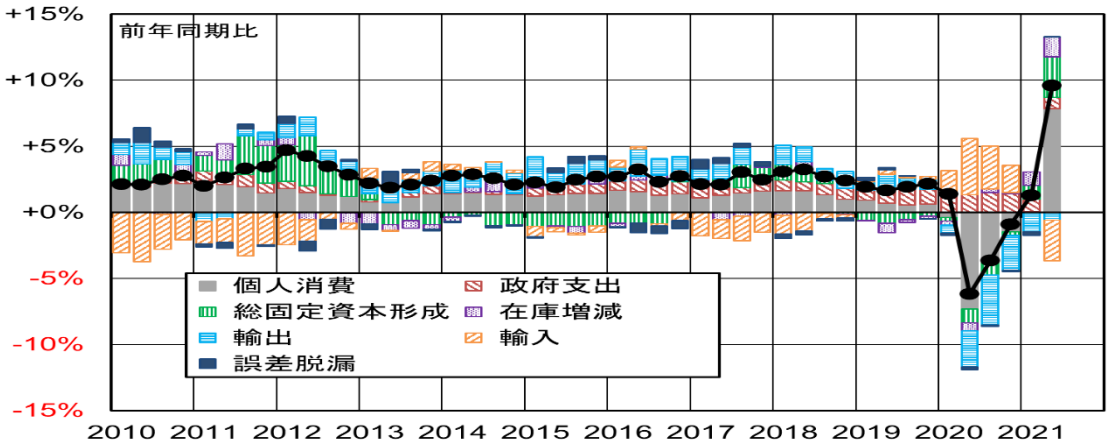
本稿では、まず同国の経済状況を確認したうえで、今後の経済見通し及びその下振れリスクについて説明する。

１．経済の現状

2021 年第 2 四半期（4-6 月）の豪州経済（実質 GDP）は、個人消費と設備投資の回復を背景に前年同期比+9.6%と 1990 年以降最大の伸び率となった。ここ 10 年は年率+2%から 5%の範囲内で安定的に推移していた同国経済は、新型コロナウイルス感染拡大初期の国内外活動の制限を受け 2020 年第 2 四半期期に前年同月比-6.2%と大きく落ち込んだが、政府の大規模な財政出動による景気下支えと 2020 年央からのその感染の一時的な収束による行動制限緩和を契機に反転した。

需要項目別にみると、個人消費が前年同期比+15.4%（寄与度+7.9%）、総固定資本形成が同+13.4%（同+3.1%）といずれも第 1 四半期から伸び率が大幅上昇し、2 四半期連続のプラスを計上する一方、その旺盛なる国内需要をカバーするための輸入が同+16.8%（同‐3.1%）と急増した。

図表 1：実質 GDP（前年同期比）の推移



（出所：Bloomberg より国際通貨研究所作成）

2．今後の見通し

今後も同国経済は引き続き緩やかな回復基調が見込まれる。2021 年 7-9 月期の景気は、新型コロナ感染者（変異株）の急増で 6 月 26 日夕刻から同国最大都市であるシドニー市全域（約 500 万人が対象）で生活必需品購入など一部の例外を除く外出の禁止や州を跨ぐ移動制限を実施した[1]影響もあり、前期比マイナスとなる模様だ。しかし、翌 10-12 月期にはその制限の緩和とともに経済活動の持ち直しが予想されている。

図表 2：OECD/IMF/RBA による今後の同国マクロ経済予測

		Bloombergより		予測					
	年	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
実質GDP成長率	OECD	+1.9%	-2.4%	+4.0%	+3.3%				
	IMF			+3.5%	+4.1%	+2.6%	+2.6%	+2.6%	+2.6%
	RBA			+4.8%	+5.0%	+2.8%			
CPI（総合）	OECD	+1.8%	+0.9%	+2.3%	+1.8%				
	IMF			+2.6%	+2.0%	+2.3%	+2.4%	+2.4%	+2.4%
	RBA			+2.5%	+1.8%	+2.3%			
失業率	OECD	5.0%	6.6%	5.4%	4.9%				
	IMF			5.2%	4.8%	4.7%	4.7%	4.7%	4.7%
	RBA			5.0%	4.3%	4.0%			

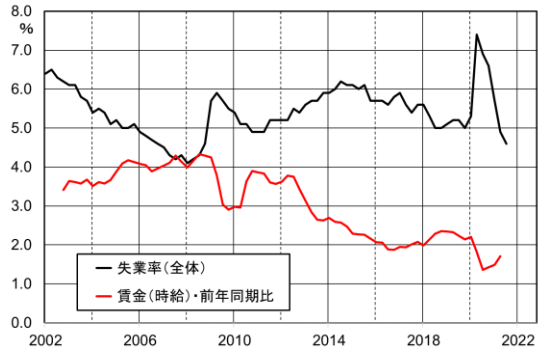
（出所） OECD：Economic Outlook Database (Sep. 21, 2021)
IMF：WORLD ECONOMIC OUTLOOK DATABASES (Oct. 2021)
RBA（豪州中銀）：Statement on Monetary Policy (Aug. 5, 2021)

その主因として GDP 構成の 50%余りを占める個人消費が、家計マインドの改善に支えられ堅調に推移していることが挙げられる。2020 年夏に一時 7.4%まで悪化した失業率はその後低下基調に転じ、直近（2021 年 9 月）は 4.6%と 12 年ぶりの低水準となった。また、時間当たり賃金の伸びも 2020 年末をボトムに上昇に転じている。かような所得環境回復に伴う消費者信頼感の高まりや、低金利長期化による住宅価格上昇に

[1] その後、7 月 15 日からビクトリア州（州都メルボルン市、州人口約 600 万人）、8 月 12 日夕刻からキャンベラ市（豪州首都、人口約 46 万人）が外出制限措置を開始した。

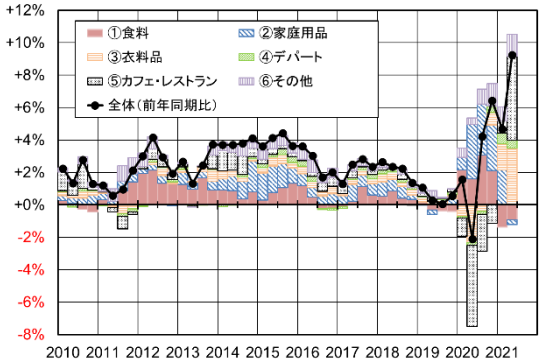
よる資産効果が、「食料」・「家庭用品」などの生活必需品から「デパート」や「カフェ・レストラン」等のサービスセクターへの消費支出のシフト・拡大を下支えしている。

図表 3：失業率と 1 時間当たりの賃金の推移



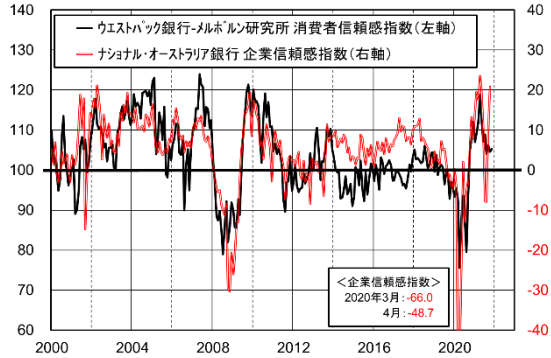
（出所：Bloomberg より国際通貨研究所作成）

図表 4：小売売上高（実質）の推移



（出所：Bloomberg より国際通貨研究所作成）

図表 5：消費者／企業信頼感指数の推移



（出所：Bloomberg より国際通貨研究所作成）

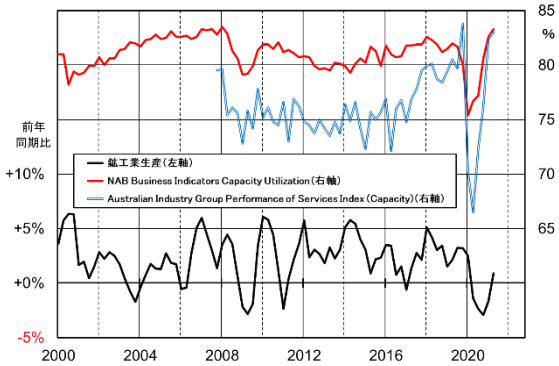
図表 6：建設着工件数と住宅用不動産価格の推移

（出所：Bloomberg より国際通貨研究所作成）

国内外の新型コロナ禍の一時的な収束は、同国各産業の生産活動の再開・活発化へ繋がっている。鉱工業生産は直近（2021 年 6 月）に前年同期比+0.9%と 5 期ぶりにプラスに転じた。また、設備稼働率も最高水準にまで回復している。

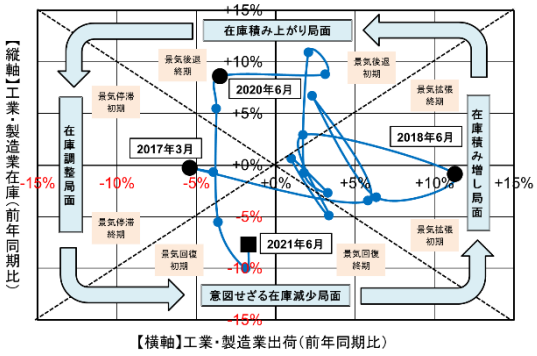
さらに同国の在庫循環図を見ると、この 1 年で在庫調整を終え今後景気が回復・拡大する局面に入ったことを示唆している。

図表 7：鉱工業生産と設備稼働率の推移



（出所：Bloomberg より国際通貨研究所作成）

図表 8：在庫循環図（2017 年 3 月以降）



（出所：Bloomberg より国際通貨研究所作成）

３．金融政策・為替の動向

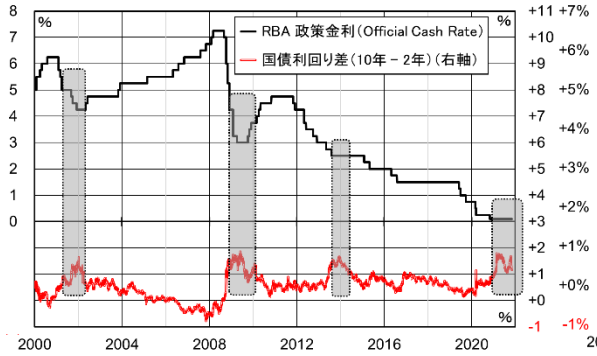
豪中銀（RBA）は 2020 年 11 月に政策金利であるキャッシュレートの誘導目標を同国史上最低値である 0.1%に引き下げて以降、金融緩和政策を継続している。債券購入プログラムについては、金利正常化に向けた第一歩として 9 月から週当たりの購入額を 50 億豪ドルから 40 億豪ドルに減額したが、昨今の新型コロナウイルス（変異株）感染拡大を鑑み、プログラムの終了時期を当初の 11 月から少なくとも 2022 年 2 月半ばまで延長した。

図表 9：豪中銀が 2021 年 10 月 5 日に公表した金融政策

項目	主な内容とポイント
1 政策金利	政策金利であるオフィシャル・キャッシュレートの誘導目標を（過去最低の）0.1%に据え置き
2 イールドカーブコントロール	3年国債の利回り目標を0.1%前後に維持。目標の対象を「2024年4月償還債」に維持。
3 債券購入プログラム	50億豪ドル／週の債券購入プログラムを、2021年9月以降40億豪ドル／週に減額。そのペースを少なくとも2022年2月半ばまで継続。

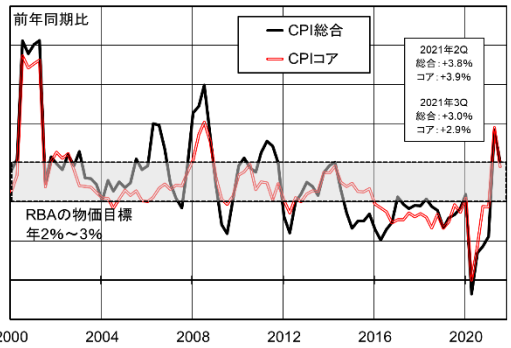
一方、世界的に景気回復によるインフレ率上昇圧力が高まっており、同国も 2021 年第 2 四半期の消費者物価指数（総合）が前年同期比+3.8%に急騰し、RBA の物価目標である年 2-3%のレンジを上回った。こうしたなか、長期債はインフレ率上昇や将来的な景気回復を見越して利回りが上昇、国債の長短スプレッドは一時 160bp に拡大した。

図表 10：政策金利と国債利回り差の推移



（出所：Bloomberg より国際通貨研究所作成）

図表 11：消費者物価指数の推移



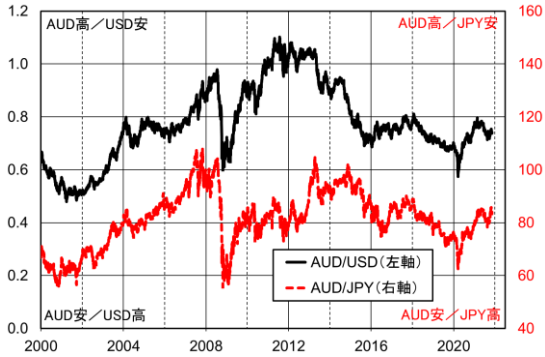
（出所：Bloomberg より国際通貨研究所作成）

しかし、消費者物価の急騰は一時的なものであり、同国の賃金と物価の上昇圧力は依然として抑制されているという見方が太宗である。実際、上記図表 3 の「1 時間当たりの賃金」の直近の値は回復しつつあるも、前年同期比+1.7%と低位で推移している。ロウ RBA 総裁は 10 月 5 日に、同中銀は完全雇用への復帰と目標と一致するインフレを達成するために非常に緩和的な金融環境を維持することにコミットしているととも

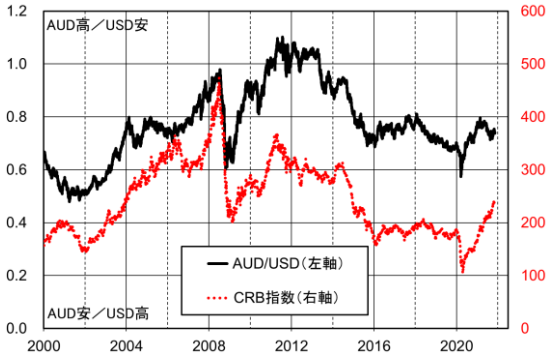
に、その条件が 2024 年までに満たされることはないという見通しを示した[2]。

為替相場については、2010 年代後半以降の豪ドルは 2020 年初を除き対米ドルでは 0.7 ドル台で、対日本円では 80 円前後で安定的に推移している。

図表 12：豪ドル（対米ドル、日本円）の推移　図表 13：豪ドルと CRB 指数の推移



（出所：Bloomberg より国際通貨研究所作成）



（出所：Bloomberg より国際通貨研究所作成）

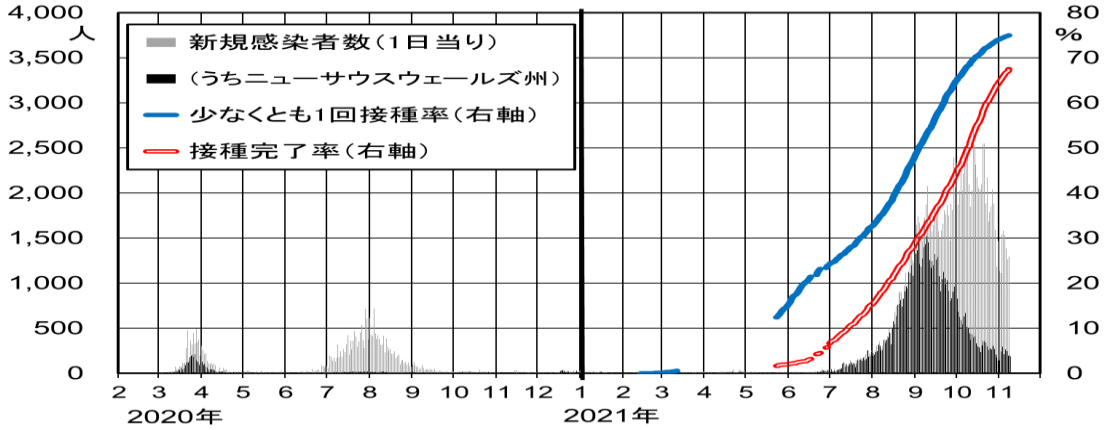
４．リスクシナリオ

上記図表 2 の通り同国経済のメインシナリオは「2020 年度のマイナス成長からのリバウンドによる高成長を経て、2023 年以降は年率 2%台で安定推移する」である。一方、景気の下押し圧力となりうる以下の 3 つのリスク要因については当面注視が必要であろう。

（１）短期リスク（その１）：新規コロナ感染者の再増加／新型コロナ禍の長期化

現在、同国では新型コロナ感染の「第三波」が続いている。その特徴はより感染力の強い「変異株（デルタ株）」の出現・拡散により、2020 年 3-4 月の「第一波」や同年 7-8 月の「第二波」と比べると感染拡大期間が長いうえ感染者数が急増していることである。

図表 14：同国の新型コロナ感染者数の推移



[2] Statement by Philip Lowe, Governor: Monetary Policy Decision (Oct. 5th, 2021) ご参照。

図表 14：同国の新型コロナ感染者数の推移（続き）

感染拡大期間（※）	第一波 2020/3/10 - 2020/6/6 88日間	第二波 2020/6/15 - 2020/11/8 146日間	第三波（今回） 2021/6/22 - 現在（継続中） 140日間（2021/11/8時点）
同期間中の新規感染者数	7,168人	20,330人	152,504人
1日平均	81.5人／日	139.2人／日	1,089.3人／日
ピーク	497人（2020/3/28）	715人（2020/8/4）	2,744人（2021/10/13）
同期間中の死者数	99人	805人	931人
1日平均	1.1人／日	5.5人／日	6.7人／日
ピーク	8人（2020/4/23）	59人（2020/9/3）	27人（2021/10/27）

（※）始期：3日連続で「1日当りの新規感染者数が10人以上」となった日
終期：3日連続で「1日当りの新規感染者数が10人未満」となった日

（出所：Our World in Data、A NSW Government website より国際通貨研究所作成）

しかし、今年 7 月以降のワクチン接種の普及に伴い、特に同国経済の中心であるニューサウスウェールズ州（以下、NSW）[3]の新規感染者数が減少傾向にあること、そして罹患者の症状が軽症で済んでいる割合が増加している（それにより死者数が減少している）ことを受け、10 月以降の同州の行動及び入出国制限が一部緩和されることになった。

図表 15：NSW 州における 2021 年 10 月以降の主な行動制限緩和事項

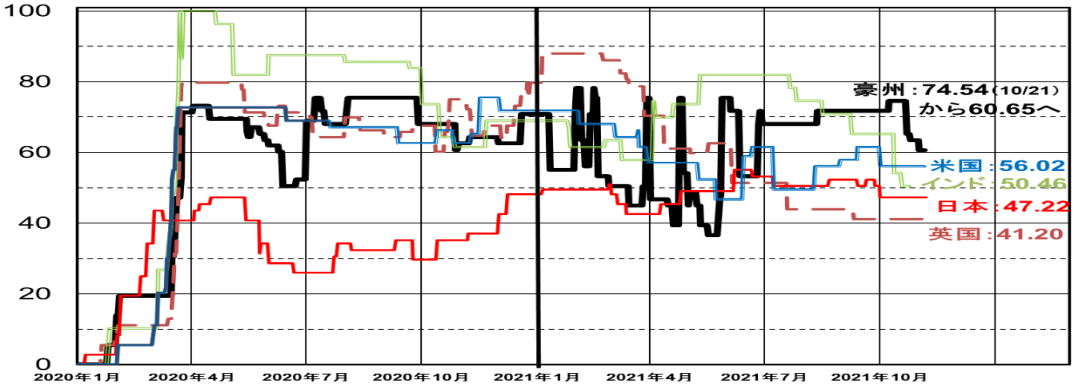
適用日	主な制限緩和事項
2021年 10月18日	他家庭への訪問が可能（ただし最大20人までとする）
	屋外での集会が可能（ただし最大50人までとする）
	接客業の店舗でのダンスや歌唱、立食が可能
	美容院、理髪店などの個人接客業での接客人数制限の撤廃
	結婚式、葬式での参加人数制限の撤廃
	オフィスでのマスク着用義務の撤廃
2021年 11月1日	ワクチン接種完了者に対して、海外から同州への入国時に課す14日間の指定施設での隔離措置と入国人数制限の撤廃 （ワクチン未接種者に対しては、入国者数は1週間当たり210人までとし、隔離措置も継続）
	同国の国籍所有者と永住者の出国を解禁

（出所：各種報道資料より国際通貨研究所作成）

このように、先進国のなかでは比較的厳格な行動制限措置を行ってきた同国は、社会経済活動の再開に向け第一歩を踏み出した。ただし、その活動解禁は、新型コロナ感染拡大防止の主要対策がワクチンと衛生管理徹底（マスク着用や物理的距離の確保等）であり未だ特効薬が開発・販売されていない状況下、感染が再び拡大するリスクと背中合わせである。また上記図表 14 の通り、NSW 以外の州の感染者数は未だ 4 桁台で推移している。従って、状況に応じて再び制限措置が講じられる結果、景気が腰折れる可能性に注意する必要がある。

[3] 同国は 7 つの州および準州と 1 つの特別区からなり、NSW 州は国土面積の約 10%に止まる一方で、その人口及び GDP は同国の 1/3 を占める。州都はシドニー市（オセアニア最大の都市）。なお同州のワクチン接種率は「1 回目：94.0%／2 回目：90.1%」となっている（2021 年 11 月 9 日現在、豪州政府保険省より）。

図表 16：主要国の「厳格度インデックス（Stringency Index）」[4]の推移



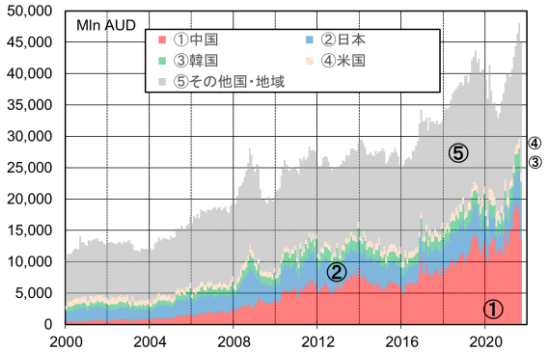
（出所：https://ourworldindata.org/grapher/covid-stringency-index より国際通貨研究所作成）

（２）短期リスク（その２）：中国向け資源輸出の減少

豪中間の外交関係は、2015 年 10 月に豪北部準州政府が中国企業との間でダーウィン港を 99 年間貸与する契約を締結した頃から悪化に転じ、2020 年 4 月に豪州政府が中国に対し新型コロナの起源についての独立調査を求めたことを機に急速に対立の度を深めている。

中国は、その一環として豪州からの輸入品について幅広く制裁的な規制、関税賦課の措置をとってはいるものの、輸入額（豪州にとっての対中国輸出額）は増加基調を維持している。

図表 17：豪州の国別輸出額の推移（単位：百万豪ドル）



	中国	日本	韓国	米国	その他	総額
2000年	6,010	21,804	9,045	10,982	97,123	144,964
	4.1%	15.0%	6.2%	7.6%	67.0%	100.0%
2005年	16,129	28,460	10,960	9,262	117,720	182,531
	8.8%	15.6%	6.0%	5.1%	64.5%	100.0%
2010年	58,420	43,590	20,468	9,244	157,095	288,817
	20.2%	15.1%	7.1%	3.2%	54.4%	100.0%
2015年	75,236	39,540	17,675	13,605	178,410	324,466
	23.2%	12.2%	5.4%	4.2%	55.0%	100.0%
2021年	143,825	42,155	24,610	12,038	163,879	386,507
(1-9月)	37.2%	10.9%	6.4%	3.1%	42.4%	100.0%

（出所：Bloomberg より国際通貨研究所作成）

特に、中国の旺盛な国内建設需要を背景に鉄鋼の原料である鉄鉱石輸入が急増しているが、豪州からのそれが全体の 6 割超を占めるうえ、代替輸入先の開拓も困難であること等から制裁対象にはなっていなかった。しかし、今年夏の中国内での新型コロナ

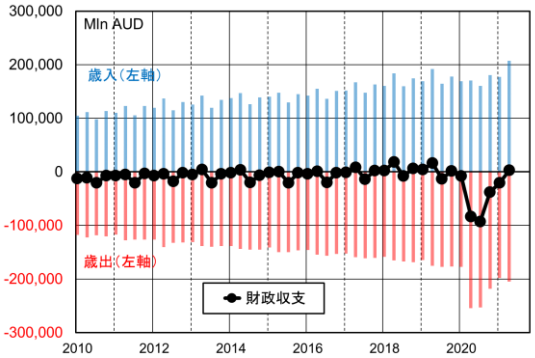
[4] オックスフォード大学を中心に開発された、各国の人々の活動を制限する「ロックダウン」型の対策の厳格度を指標化したもの（0-100 の範囲で動く）。なお、当該インデックスは、政府の政策の厳しさを記録するためのもので、政府の対策の適当性または有効性をスコア付けするものではない。つまり、インデックスが高いからといって、他の国々よりその対応が「良い」とは限らないことに留意する必要がある。

感染再拡大防止のための移動制限措置を強めたことで消費が停滞したこと、同国内で広がっている電力制限や原材料高騰により企業生産活動が影響を受けていること、そして不動産大手の経営危機を発端とした不動産市場の先行き警戒感による同国経済の減速・停滞が、タイムラグをもって豪州の輸出に悪影響を及ぼす可能性がある。

（３）長期リスク：財政再建策の長期化

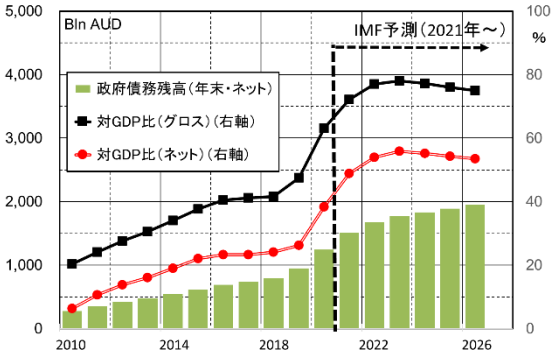
2020 年初の新型コロナ感染拡大を受け、同国政府は先ず直接的な経済・医療支援を実施。その後、コロナ禍の深刻さが明らかになるにつれ矢継ぎ早に追加対策・支援を実施した結果、連邦政府による追加の財政政策は GDP の約 15.7%と OECD 諸国のなかでも最大級のものとなった[5]。

図表 18：一般政府の財政収支（四半期毎）



（出所：Bloomberg より国際通貨研究所作成）

図表 19：一般政府の債務残高



（出所：Bloomberg より国際通貨研究所作成）

今般の同国の経済対策の特徴は、パンデミックに立ち向かうため多数かつ幅広い政策手段を採用したことである。OECD によると、対象 79 政策手段のうち同国では 40 を実施（OECD 平均は 28）し、その中核となったジョブキーパー（Job Keeper）と呼ばれる大規模な臨時賃金補助制度により、ある試算によると 2020 年 4 月から 7 月までに少なくとも 70 万人の雇用が守られた。

その短期間での大規模な財政支出は、同国の経済落ち込みの痛みを緩和させる効果があった一方で、政府債務残高が歴史的高水準に膨らむという副作用を生じた。IMF は今般の新型コロナ禍の緊急支援の余波（財政赤字）は 2023 年まで続き、その後は民間主導の景気回復／税収増加に伴い債務残高（対 GDP 比）は減少すると予測している。しかし、2020 年にそれがグロス／ネットいずれも前年比 10%ポイント悪化したことを鑑みると、例え OECD 諸国のなかで比較的健全な財政状況を維持している同国であったとしても、コロナ禍が当初予測に反し長期化した場合には、追加財政支出の実施及びそれに伴う財政悪化懸念の強まりやインフレの長期化リスクも念頭に置く必要があろう。

以上

[5] 「OECD Economic Surveys (Australia, Sept. 2021)」 p28 より。

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2021 Institute for International Monetary Affairs（公益財団法人 国際通貨研究所）
All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.
Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan
Telephone: 81-3-3510-0882
〒103-0027　東京都中央区日本橋本 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階
電話：03-3510-0882（代）
e-mail: admin@iima.or.jp
URL: https://www.iima.or.jp