

2011年7月12日

広告審査番号 MFB161-110712

MSRC 審査番号 06-B-110712-02

オーストラリア経済ウォッチ (11-07)

景気は雇用、消費など足踏み続く、利上げ期待が更に後退
 ~ 豪州景気・金融政策、為替見通し

投資調査部 折原 豊水

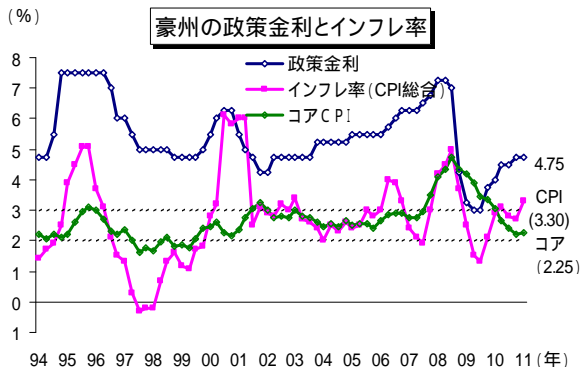
<ポイント>

- ・ 中銀は7月会合で金利据え置き、景気判断など慎重なトーンが目立つ
- ・ 金融政策は当面、様子見姿勢が続くとみられる。なお、金融市場では一部利下げを織り込む動きも
- ・ 景気は輸出の持ち直しが続く一方、個人消費は緩やかな伸びが続く
- ・ 先行きも増税や電力料金の値上げなどが消費の重石に
- ・ 豪ドルは足元上値重いも、米景気の回復期待など外部環境の改善次第で緩やかな上昇も

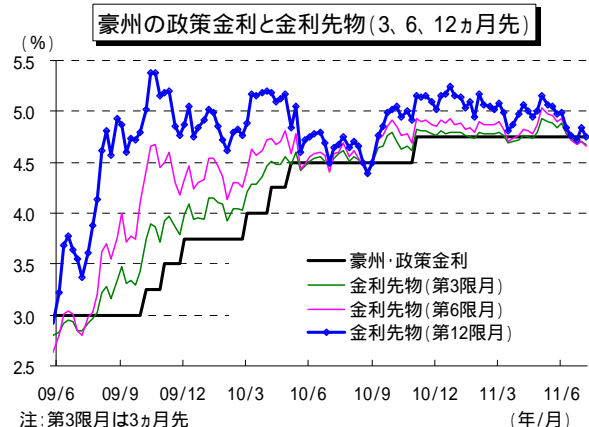
<金融政策動向>

中銀は7月5日の定例会合で政策金利を市場予想通り4.75%で据え置いた。中銀は声明で、「金融政策は現状のやや引き締めスタンスが適切である」とした。景気の見通しについて、輸出は石炭などが洪水被害からの回復の動きが想定よりもやや遅れながらも続いており、資源関連の設備投資も力強く回復している。一方、ローン金利の上昇などによる家計の借り入れの慎重姿勢、豪ドル高による資源以外のセクター（製造業など）へのマイナスの影響、雇用の改善ピッチの鈍化などを指摘、2011年の実質GDP成長率については、「前回5月6日の金融政策ステートメント時の想定（前年比+3.25%）ほど強くないだろう」とするなど、総じてみると、やや慎重なトーンとなった。

金融政策の見通しとしては、雇用の回復の遅れや消費マインドの悪化、増税などで個人消費の回復ピッチが想定ほど強くない可能性が出てきた、中銀が年後半の景気回復のけん引役と想定していた設備投資について資源以外のセクターで不透明感が生じている などから、当面、金融政策は様子見姿勢になるとみている。なお、市場では短期的に一部利下げを織り込むような動きもみられるが、この点はやや悲観的ではないかとみている。というのも、豪州中銀がインフレ・ターゲットを採用した93年央以降では、96年7月~97年7月、01年2月~01年12月、08年9月~09年4月の計3回の利下げ局面があるが、01年や08年のケースでは、米国を中心とした世界景気の後退懸念と主要国の金融緩和のなかで、豪州も連続的な利下げに動いた形だ（1~2回程度の小幅な利下げはなかった）。今回は、米国景気は原油価格の上昇などで一時的なソフトパッチに陥っているものの、今後は緩やかな持ち直しの動きが続くとみており、新興国についても、商品市況の騰勢一服などで金融引き締めスタンスの緩和が期待される。そのため、豪州中銀は海外景気の後退動向や12年以降の豪州景気のリバウンド拡大などを睨みながら、速ければ、10-12月期以降、1回程度の小幅追加利上げを検討する余地が生じるとみている。11年末時点では、政策金利は4.75~5.00%程度を想定している。

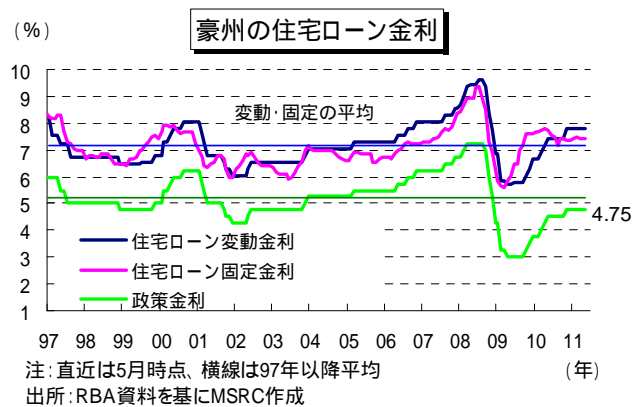
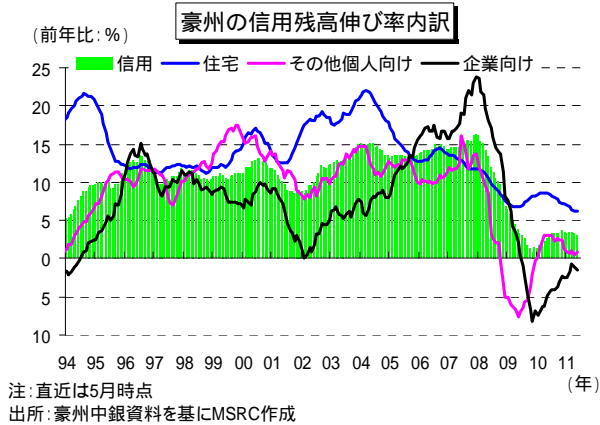


注: 点線はインフレターゲット (CPI総合: 2~3%)、インフレ率は11年1-3月期時点
 出所: Datastreamデータを基にMSRC作成



注: 第3限月は3ヵ月先
 出所: Bloombergデータを基にMSRC作成

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

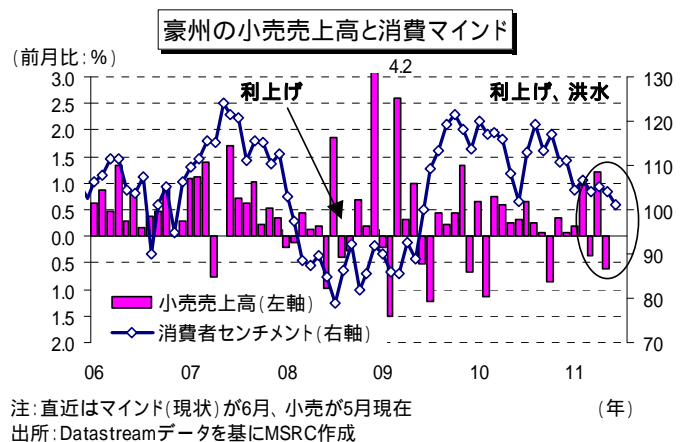
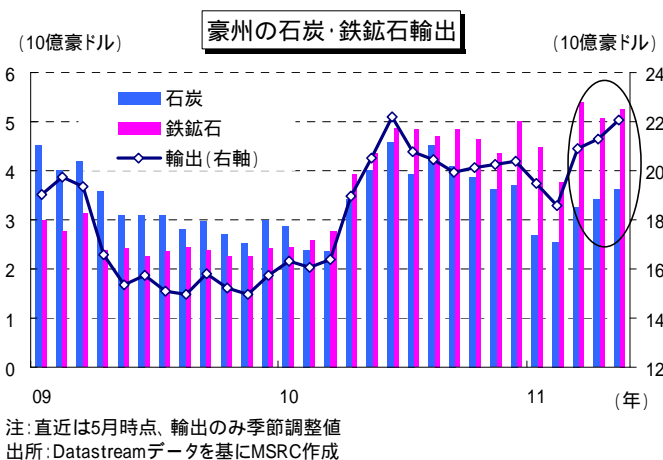


< 景気動向 >

景気は、4月以降は輸出を中心に回復の動きが続いているが、個人消費は緩やかな改善に留まっており、今後も増税や電力料金の値上げなどが重石となろう。中銀が追加利上げを必要とするような環境は需要面からみると、短期的に後退していると言える。

輸出については、5月(通関: 季節調整値)は前月比+3.8%と3ヵ月連続で増加、石炭が洪水被害からの復旧などもあって緩やかな持ち直しが続いているほか、鉄鉱石も2ヵ月ぶりのプラスとなった。4-5月平均でも1-3月期対比で+10.4%と高い伸びになっており、価格の上昇分を割り引いても4-6月期の輸出(GDPベース)は前期の前期比8.7%から大幅なプラスに転じるとみられる。ただ、それ以降については、中国など新興国の金融引き締めによる景気モメンタムの鈍化などもあって、当面、緩やかな伸びとなる。

一方、個人消費については、5月小売売上が前月比0.6%と2ヵ月ぶりにマイナスとなった。内訳をみると、百貨店、衣料品、食料、家具などがマイナスとなった。4-5月平均では1-3月期比で+1.0%と前期並みの緩やかな増加に留まっている。背景には、豪州の洪水被害や米国の景気減速懸念などで企業マインドが慎重化、雇用環境の改善モメンタムが鈍化している、家計はローン金利の高止まりが続くなかで負債削減の動きを続けており、銀行借り入れは低い伸びに留まっているなどが挙げられる。今後についても、雇用環境は海外経済・金融市場の不透明感が続くなかで、企業の慎重姿勢が和らぐには今暫く時間がかかる、電力料金の値上げが11年7月以降見込まれる(ニューサウスウェールズ州では平均17%程度の値上げ)、臨時洪水復興税が11/12年度(11年7月~12年6月)に総額約17億豪ドル予定されており、年収5万豪ドル以上で0.5%、年収10万豪ドル以上で1.0%の課税となるなどが重石となり、4-6月期から7-9月期の個人消費は緩やかな改善に留まるとみている。

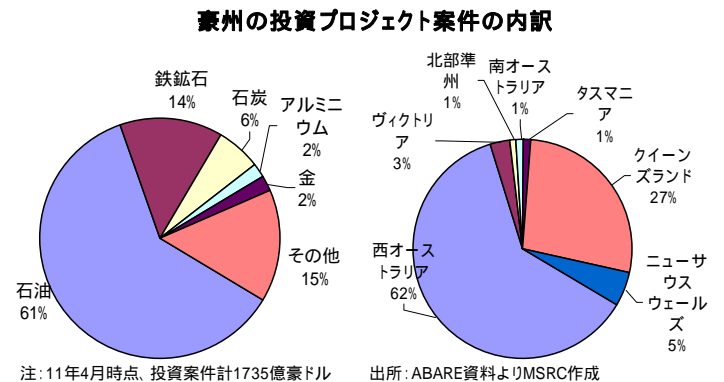
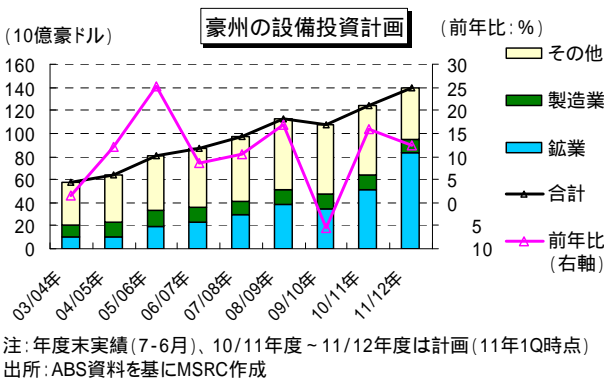
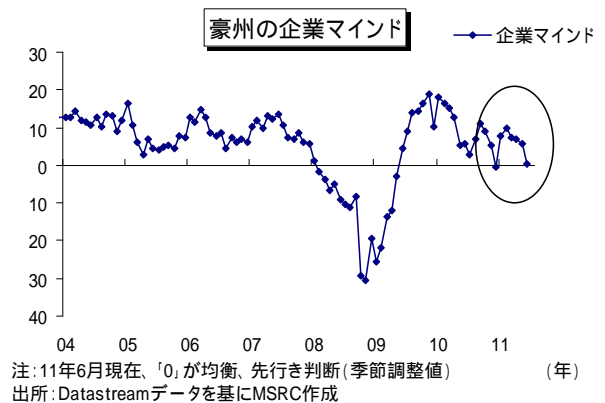
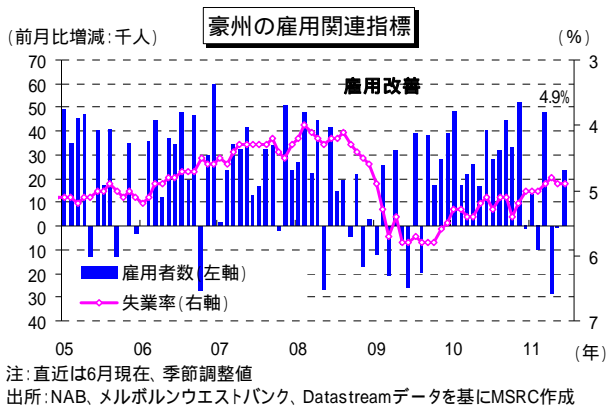


みずほ証券リサーチ&コンサルティング

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

総固定資本形成については、5月26日に豪州農業資源経済局（ABARE）から発表された「豪州における資源エネルギーの主要プロジェクト」において、進行中のプロジェクトは94カ所、投資総額は1735億豪ドルと前回10年10月時点から+31%増加、資源関連投資は引き続き旺盛である。北東部のクィーンズランド州や南東部のサウス・ウェールズ州における石炭、西オーストラリア州における鉄鉱石、ガス、石油開発などで大型の案件が目立つ。資源関連投資は10/11年度は555億豪ドルと前年比+53%と大幅増加、11/12年度は737億豪ドルで同+32%と高い伸びが予想されている。一方、資源関連以外のセクターの設備投資には留意が必要である。5月末に統計局から発表された11/12年度の設備投資計画は、資源関連が堅調なものの、製造業などその他のセクターは前年度に比べて2割以上減少の計画となっている。内外景気の不透明感や豪ドル高、金利上昇などが企業業績の重石となり、先行きの設備投資に慎重になっている可能性もあろう。

以上を踏まえると、実質GDP成長率は4-6月期以降、輸出の回復などでプラス成長になるものの、7-9月期以降は個人消費を中心に緩やかな改善となり、年後半の洪水被害からの復興需要や資源関連投資の増加などを見込んだとしても、11年については、2%弱の成長に留まると予想している（10年は同+2.5%）。豪州の潜在成長率（3.0%）からすればやや見劣りする結果となる。



豪州のエネルギー・鉱物資源輸出入見通し(ABARE)

	単位	2010	2011	2012	2013	2014	2015	伸び率(%)	10年金額
鉄鉱石	Mt	390	418	440	481	508	548	40.4	34.5
原料炭	Mt	157	156	174	176	185	201	28.0	24.5
燃料炭	Mt	135	148	161	179	202	224	65.9	11.9
金	t	335	348	410	409	383	386	15.3	13.0
原油	mL	18,064	20,705	22,085	22,341	21,462	21,525	19.2	9.5
LNG	Mt	19	21	23	24	28	41	121.9	8.3
銅	kt	1,928	1,917	2,028	2,416	2,653	2,693	39.7	6.5
ニッケル	kt	222	226	227	227	230	229	3.2	3.9
アルミニウム	kt	1,624	1,716	1,698	1,708	1,725	1,744	7.4	3.8
ウラン	kt	7,555	8,682	9,575	10,050	11,460	16,025	112.1	0.8

注: 11年3月時点、11年以降はABARE予想、伸び率は10年と15年、10年は名目金額(単位:10億豪ドル)
出所: ABARE資料を基にMSRC作成

みずほ証券リサーチ&コンサルティング

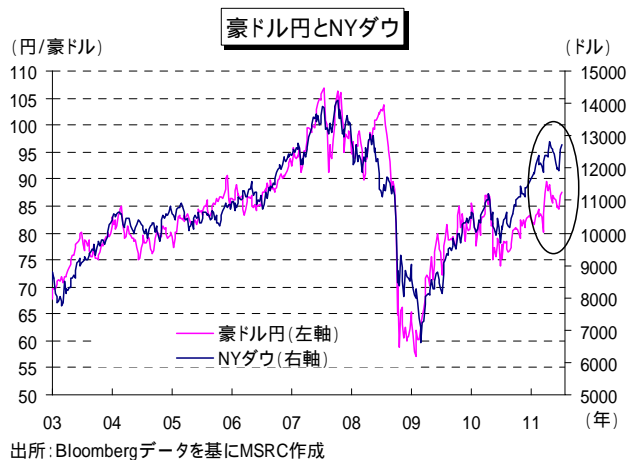
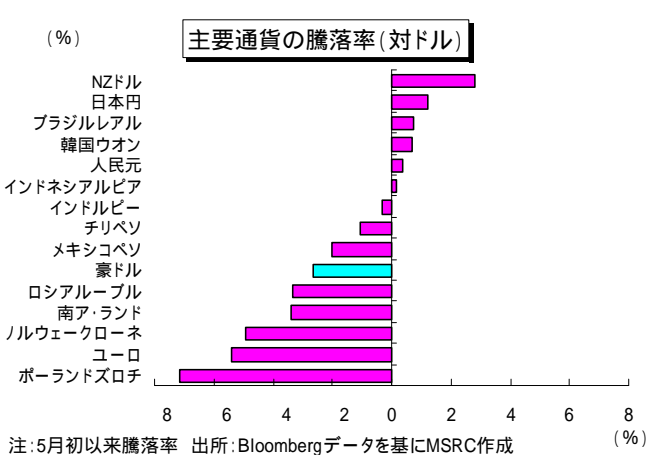
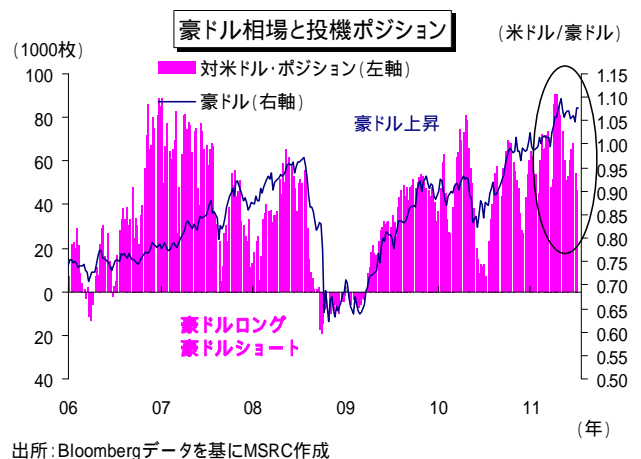
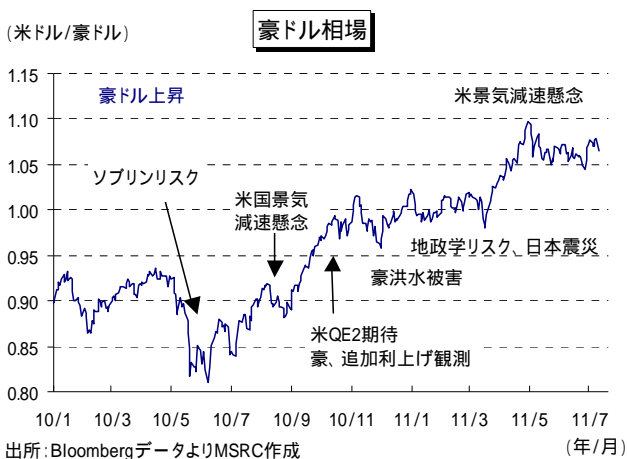
本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

< 為替動向 >

豪ドル相場は、5月から6月末にかけて米国の景気減速懸念や欧州のソブリンリスクなどで上値の重い展開が続いている。主要通貨の対ドル騰落率を5月初め以降でみると、ソブリンリスクなどでユーロや欧州各国の通貨が弱含みとなる一方、ニュージーランド・ドルやブラジル・リアル、アジア通貨などが上位となるなか、豪ドルは中盤以降となり、やや出遅れる形となった。上記のような豪州国内の雇用のソフトパッチや短期的な利上げ観測の後退（一部に利下げを織り込む動き）などが影響したとみられる。

なお、7月10日に豪州政府は、環境問題への対応として、2012年7月より炭素税の導入を計画していると発表した。発電事業者やメーカーなど500社を対象にCO2の排出量1トン当たり23豪ドルの費用負担を求めるもの。ギラード首相は昨年8月の総選挙では選挙公約に掲げていなかったが、ハング・パラメント（少数与党）に陥るなか、緑の党などとの連携のため、今回の発表に至ったとみられる。ただ、産業界などの反発も予想されるだけに、一筋縄ではいかないとみられ（ラッド前首相時代に炭素税の導入を目指す法案が上院で否決され断念している）、市場へのインパクトという点では、今後の議論の行方をみていく必要がある。

今後の豪ドル相場については、豪州景気が緩やかながらも回復の動きが続くなかで、米国景気が原油価格の下落などで個人消費などが持ち直しに転じる、中国についても、インフレ率が徐々にピークアウトしていくなかで、金融引き締め姿勢の緩和が期待されるなど外部環境の改善の動きが見えてくれば、投資家のリスクテイクにより、緩やかな上昇に転じていくとみている。11年末にかけての豪ドルの想定レンジは、対ドルで0.98～1.15米ドル、対円で76～105円程度を想定している。



【金融商品取引法に係る重要事項】

みずほ証券で取り扱いの商品等にご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料（国内株式の売買取引には、約定代金に対して最大1.20750% [税込み]、最低2,625円 [税込み]）の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸費用、等）をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。

商号等：みずほ証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第94号

加入協会：日本証券業協会、社団法人日本証券投資顧問業協会、

社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

株式会社みずほ証券リサーチ&コンサルティング

〒103-0027

東京都中央区日本橋1-17-10

TEL：03-5203-6501 FAX：03-5203-6499

URL：<http://www.mizuho-msrc.com/>

みずほ証券リサーチ&コンサルティング

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。