

豪州の長期成長を支える産業構造の二面性

<要旨>

豪州経済は1991年第3四半期以来、約四半世紀にわたり拡大が続いている。資源ブームの終焉にもかかわらず豪州経済が不況に陥ることなく成長を維持しているのは、成長の牽引役が2010年代半ばを境に鉱業・外需から家計消費・内需にシフトしたことに起因する。その背景としては、豪州経済が持つ産業構造の「二面性」、すなわち東南部を中心とする「先進国型」経済と、西部に典型的な「資源国型」経済から構成されるという、ハイブリッド的性格が挙げられる。

一方で、豪州経済は牽引役交代の過程で実施された金融緩和により、住宅ローン債務を中心とする家計債務の拡大という別の脆さを抱えるようになった。豪州中銀が利上げに向かう可能性が高まる中、金利上昇のペース次第では住宅ブームを冷やすとともに、住宅ローン債務者の支払い能力を低下させ、さらに家計の消費マインドを減退させるリスクを高める。資源ブームの再来が期待できない中、家計消費が極端に落ち込んだ場合、「二面性」が機能せず、豪州経済は長期成長に終止符を打つ可能性がある。

1. 長期安定成長が続く豪州経済

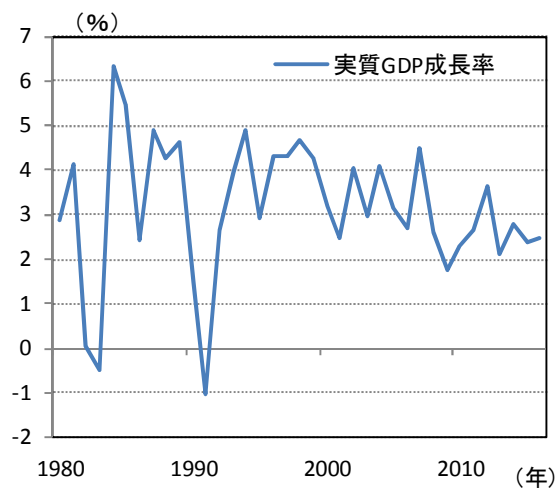
豪州経済は1991年第3四半期以来、2017年第1四半期に至るまで、約四半世紀にわたる景気拡大が続いている(図表2)。資源ブームの終焉に伴う鉱業関連需要の縮小にもかかわらず豪州経済が不況に陥ることなく成長を持続しているのは、後述する同国経済がもつ産業構造の「二面性」に起因するところが大きい。

図表1 豪州要図



(資料) 日本外務省

図表2 実質 GDP 成長率(前年比)

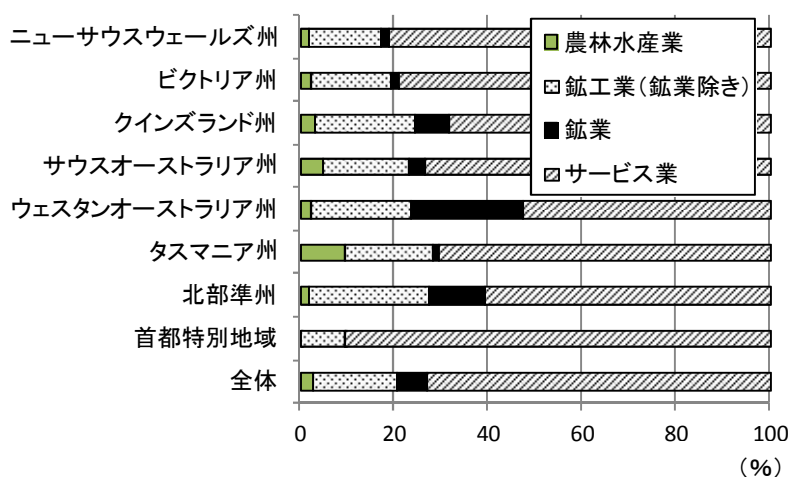


(資料) IMF

豪州は「資源国」のイメージで語られることが多いが、そうした一般的なイメージとは裏腹に、同国の産業構造は、他の先進国同様、サービス業のウェイトが高い。2016年度時点における名目粗付

加価値 (GVA) の 73.1% はサービス業で占められ、鉄鉱石の採掘に代表される鉱業は名目 GVA の 6.4% を構成するに過ぎない (図表 3)。また、雇用面からみても、鉱業部門の比率は 2017 年 5 月時点で雇用者全体の 1.9% にとどまる。

図表 3 産業別名目 GVA 構成比 (2016 年度)



(資料) 豪州統計局 (ABS)

図表 4 州別概要

	略称	州都	人口 (千人)	名目GSP (百万豪ドル)	1人当たりGSP (豪ドル)
ニューサウスウェールズ州	NSW	シドニー	7,758	538,513	70,204
ビクトリア州	VIC	メルボルン	6,101	374,435	62,443
クインズランド州	QLD	ブリズベン	4,860	316,208	65,757
サウスオーストラリア州	SA	アデレード	1,711	100,331	58,922
ウェスタンオーストラリア州	WA	パース	2,623	239,706	92,056
タスマニア州	TAS	ホバート	520	26,161	50,562
北部準州	NT	ダーウィン	246	23,040	94,414
首都特別地域	ACT	キャンベラ	398	36,470	92,796
全体			24,220	1,654,864	69,134

(資料) ABS

ただし、豪州経済を州単位¹で見ると、産業構造には州によって大きな違いがある。経済規模・人口規模でそれぞれ 1、2 位を占める東南部のニューサウスウェールズ州およびビクトリア州では、鉱業部門の名目 GVA 構成比は 2016 年度時点でそれぞれ 2.1% と 1.8% に過ぎず (図表 3)、また全雇用者数に占める比率は 2017 年 5 月時点で 1.1% と 0.4% と限定的である。両州の経済を牽引するのはサービス業、特に名目 GVA でそれぞれ 13.6% と 11.6%、雇用者数で 4.6% と 3.7% を占める金融・保険業であり、「資源国」とはほど遠い。

一方で、「資源国」の色彩が強い州もある。鉄鉱石生産で全国の 98.5% を占める西部ウェスタンオーストラリア州がその典型である。同州では鉱業部門が名目 GVA の 23.8% (図表 3)、また雇用

¹ 豪州は 6 つの州と 3 つの特別地域などからなるが、本稿では 6 州に北部準州 (NT) と首都特別地域 (ACT) を加えた州・地域を「州」と呼ぶ。

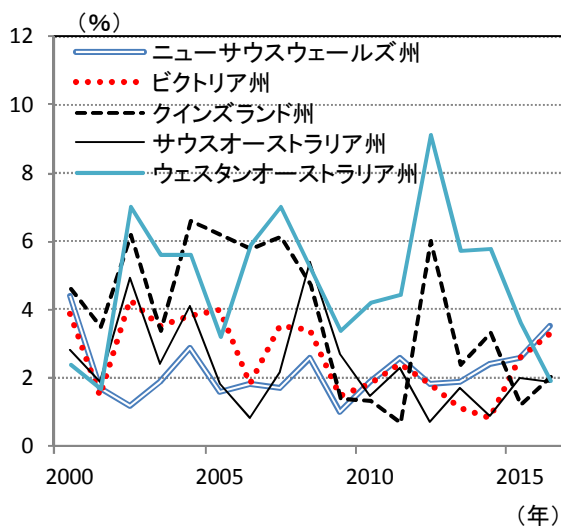
者数全体の6.9%を構成する。

豪州は大陸全体を単一の国家が領有する唯一無二の国であるが、産業構造という面からみると、東南部のニューサウスウェールズ州やビクトリア州にみられるサービス業中心の「先進国」型経済と、西部ウェスタンオーストラリア州が代表する「資源国」型経済という対照的な2つの経済で構成されている。そして、この経済の「二面性」-「ハイブリッド性」と言い換えることもできる-こそ、四半世紀にわたる長期経済成長を支える主因となっている。

2. 長期成長を支える豪州経済の二面性

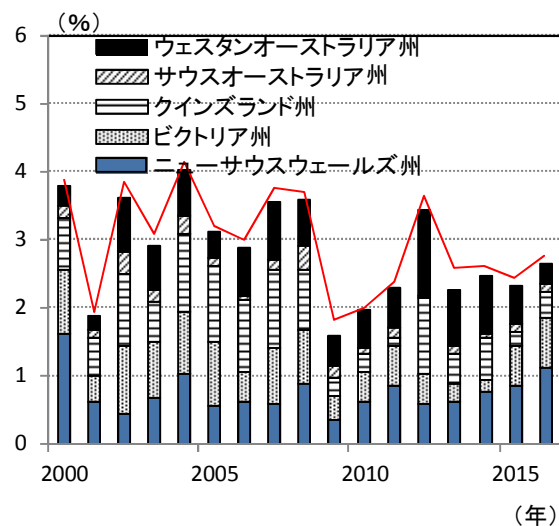
豪州の長期安定成長、特に2000年代以降の成長の多くは、同国経済がもつ「資源国」的な側面に強く負っており、2000年からの15年間の実質州総生産(GSP)成長率推移がこれを裏付ける。「資源国」的州である西部ウェスタンオーストラリア州の経済成長率は平均して5%を超えていたのに対し、ニューサウスウェールズ州やビクトリア州では平均2%台と相対的に低成長にとどまっている(図表5)。豪州の実質GDP成長率を主要州別に寄与度分解すると、人口では全国の1割に満たないウェスタンオーストラリア州が国全体の経済成長を牽引していたことがみてとれる(図表6)。

図表5 実質GSP成長率(前年比)



(資料) ABS

図表6 実質GDP成長率(前年比、州別寄与度)

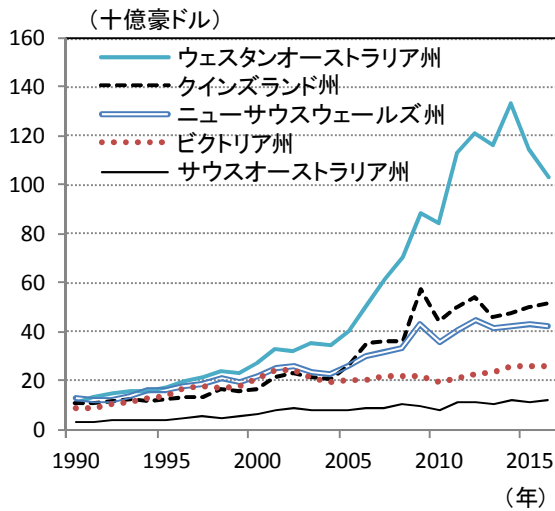


(資料) ABS

ウェスタンオーストラリア州が相対的に高い成長を続けた背景としては、中国経済に牽引された資源ブームが挙げられる。主要5州の輸出額(名目GSPベース)の推移をみると、2000年代以降、同州が突出的に伸びているが(次頁図表7)、これは中国向け鉄鉱石輸出の急拡大を反映したものである。2000年時点において同州の輸出先に占める中国の比率は8%に過ぎなかったが、中国で鉄鉱石需要が拡大する中、対中輸出が急増、2000年代半ばには中国が日本を抜いて輸出先の首位となり、さらに2010年代半ばには中国が輸出のおよそ半分を占めるようになった。

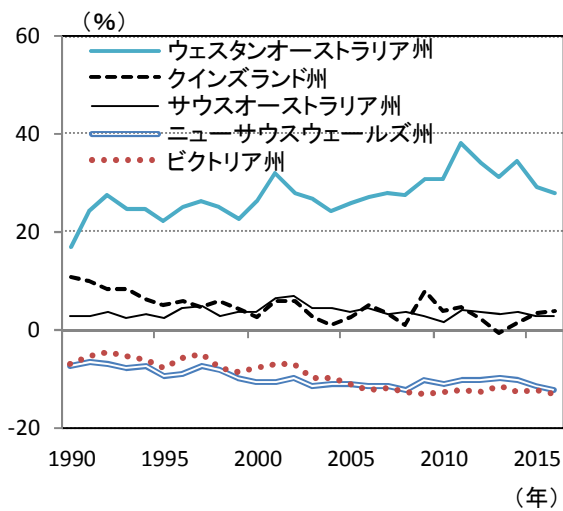
中国向け輸出が拡大する中、ウェスタンオーストラリア州経済はもともと高かった外需依存度をさらに高め、その名目GSPに占める純輸出構成比は2010年代初頭には一時40%に迫った(次頁図表8)。

図表7 主要州別輸出額(名目GSPベース)



(資料) ABS

図表8 名目GSPに占める純輸出比構成比

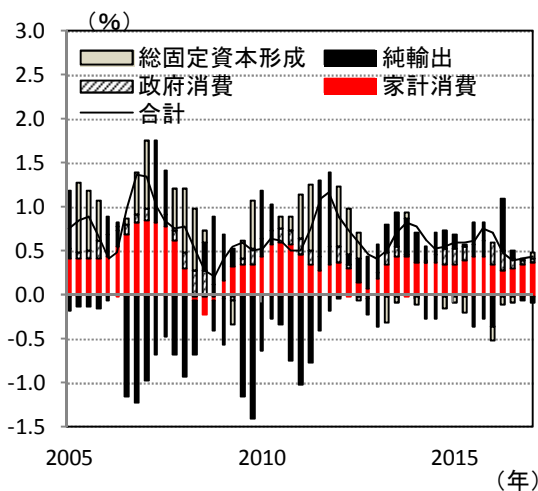


(資料) ABS

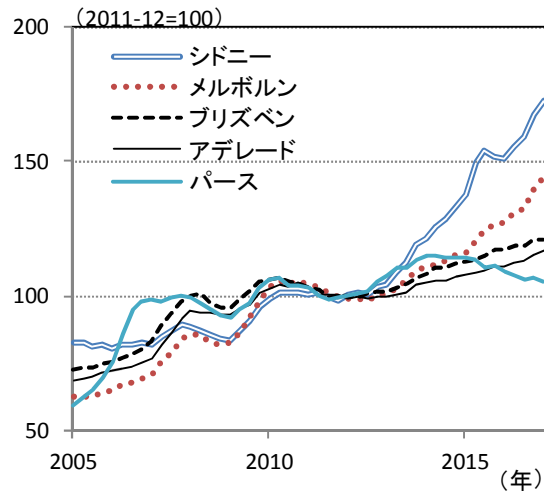
しかし、こうした対中依存度の高まりが、結果的には同州経済に弊害をもたらすこととなった。中国の需要減少に伴い資源ブームが終焉を迎えると、重い対中依存が裏目に出て同州経済は失速を余儀なくされたのである。

だが資源ブームの終焉にもかかわらず豪州全体の景気拡大は止まらなかった。GSPの約6割を家計消費が構成する内需主導型のニューサウスウェールズ州やビクトリア州が、力強い住宅投資などを背景にウェスタンオーストラリア州の失速をカバーしたからである(前掲図表5、図表9)。

図表9 実質GDP成長率(前期比、需要項目別寄与度、トレンド) 図表10 5大都市居住用不動産価格指数



(資料) ABS



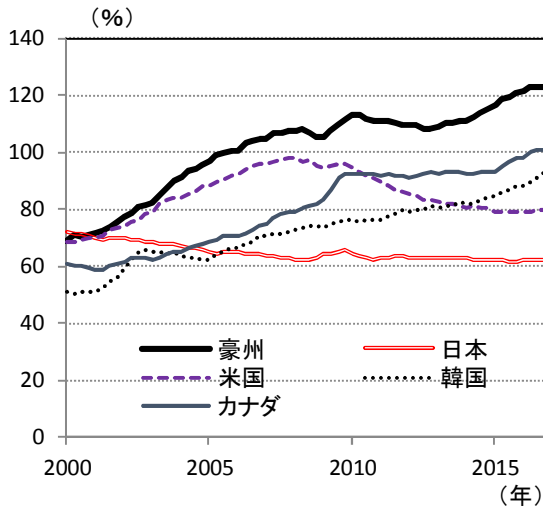
(資料) ABS

豪州が内に抱える「資源国」的経済から「先進国」的経済へのバトンタッチは、州都の住宅価格にも顕著に表れている。主要都市別の居住用不動産(住宅)価格指数をみると、資源ブーム下の2005年から2010年にかけて急騰したウェスタンオーストラリア州の州都パースの住宅価格が2015年前半をピークに下落を辿っているのに対し、ニューサウスウェールズ州の州都シドニーおよびビクトリア州の州都メルボルンの同指数は2012年以降概ね上昇一辺倒で推移している(図表10)。

3. リスク要因としての家計債務

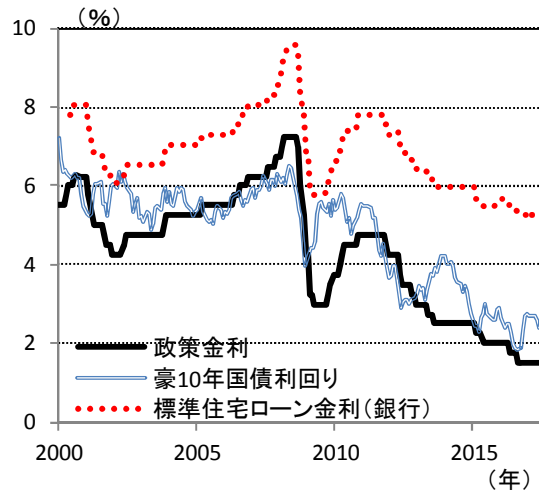
外需・鉱業関連投資から内需・家計消費への景気の牽引役交代の過程で、豪州経済は経済の対中依存上昇という弊害に代わり、家計債務の拡大という別の脆さを新たに抱えることになった。国際比較可能な国際決済銀行(BIS)の与信統計によると、豪州の家計債務対GDP比は2016年末時点で過去最高となる123%を記録している(図表11)。

図表 11 主要国の家計債務対GDP比



(資料) BIS

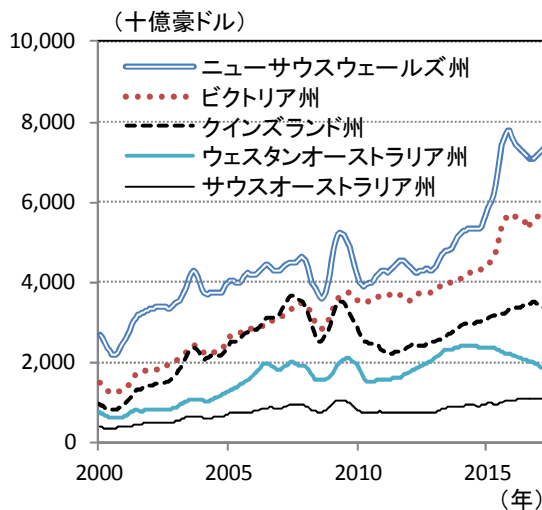
図表 12 豪州主要金利



(資料) 豪州中銀(RBA)

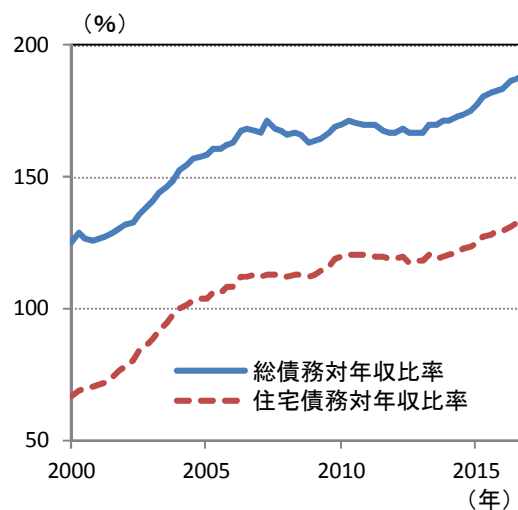
家計債務拡大の主な要因は借入金利の低下である。2011年秋、豪州中銀(RBA)が金融緩和を開始すると、住宅ローン金利も低下基調に転じた(図表12)。住宅ローン金利の低下は住宅購入意欲を促し、住宅価格の上昇を引き起こすと同時に家計負債を膨らませていった。

図表 13 住宅ローン・コミットメント



(資料) RBA

図表 14 家計債務対年収比率

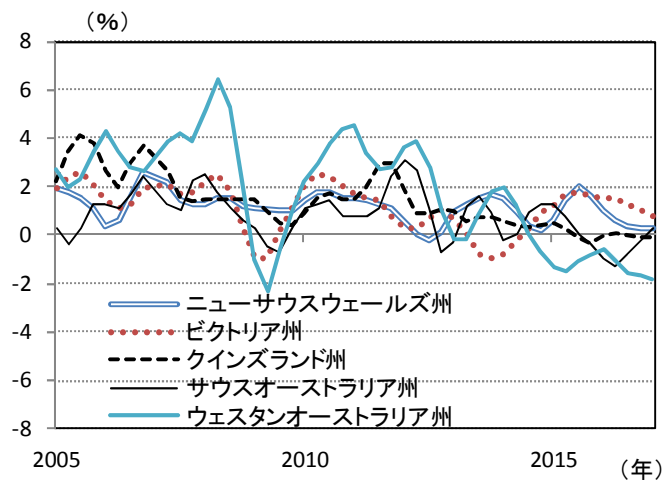


(資料) RBA

家計債務を膨らませているのは総債務の約70%を占める住宅ローン債務であるが、その増加はニューサウスウェールズ州とビクトリア州で特に著しい。両州における住宅ローンのコミットメント(契約額、月次フロー)は2012年以降、急増している(前頁図表13)。

家計債務は年収比でも増加が続いており(前頁図表14)、RBAによると、総家計債務の対年収比率は2000年末の126%から2016年末には189%に上昇している。失業率の低下にもかかわらず賃金が伸び悩むのは先進国共通の現象であるが、豪州も例外ではない。景気が急速に冷え込んでいるウェスタンオーストラリア州に限らず、景気拡大基調にあるニューサウスウェールズ州やビクトリア州でも賃金は伸び悩んでおり(図表15)、これが債務比率上昇の要因となっている。

図表15 名目賃金上昇率(前期比)



(資料) ABS

4. まとめと見通し

豪州経済は1991年第3四半期以来、約四半世紀にわたり拡大が続いている。資源ブームの終焉にもかかわらず豪州経済が不況に陥ることなく成長を維持している要因としては、豪州経済がもつ「二面性」がうまく機能したことが挙げられる。すなわち、成長の牽引役が、西部ウェスタンオーストラリア州の鉱業部門の輸出・設備投資需要から、東南部ニューサウスウェールズ州やビクトリア州の家計部門の消費需要にタイミングよくシフトしたことが大きい。

一方で、豪州経済は牽引役交代の過程で別の脆さを抱えるようになった。賃金上昇が鈍い中、東南部2州を中心に家計債務が膨らんでいることである。家計債務の拡大を促してきたのは歴史的な低金利であるが、足元のインフレ動向やグローバルな金利上昇傾向などを踏まえると、RBAは近い将来、利上げに向かう可能性が高い。だが、利上げは、その上昇のペースによっては、2大都市を中心とする住宅ブームを冷やすとともに、住宅ローン債務者の支払い能力を低下させ、さらに家計の消費マインドを減退させるリスクを高める。短中期的に資源ブームの再来が期待できない中、家計消費が極端に落ち込んだ場合、豪州経済はその「二面性」にもかかわらず、歴史的な長期経済成長に終止符を打ち、最悪の場合、長期景気停滞に陥る可能性がある。

(シンガポール分駐 村上 和也 : Murakami_Kazuya@smtb.jp)

※ 調査月報に掲載している内容は作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解を示すものではありません。