

米関税による景気減速が懸念されるが、 豪州経済はリセッション回避を見込む

Topics

- ▶ 豪州国内景気は、インフレ減速や利下げ開始などを受け、家計消費を中心に回復の途上に。その一方で米関税の発動で、先行きに不透明感が増す。
- ▶ 米関税政策は豪州そのものへの影響は限定的とみられるものの、アジアを中心とした主要輸出相手国に高関税が提示されたことや、中国の報復関税の応酬から、豪州の外需縮小も回避できない可能性。
- ▶ 豪州景気も世界経済の減速に巻き込まれる懸念がある中、金融政策・財政政策の支えで、豪州はリセッションを回避と見込む。

恒吉 櫻子

豪州国内経済は緩やかな回復が継続とみられるが、米政策で先行き不透明感が高まる

豪州の家計消費は、高インフレとその抑制に向けたRBA（豪州準備銀行）の利上げを受けて、移民受け入れによる人口増にもかかわらず、鈍化傾向にありました。その後インフレの減速や電気料金等への補助政策、所得税減税などが支えとなり、実質小売売上高は2024年7-9月期に前年比でプラスの伸びに回復しました（図表1）。

2025年2月にはRBAが利下げを行い、金利低下による住宅ローン負担の軽減も、家計消費の回復を後押しするとみられていました。その中で足元では、米政権が打ち出した貿易関税政策が、豪州景気の回復の妨げになることが警戒されています。

米関税政策と豪州への影響

米政権は3月12日に、鉄鋼・アルミニウムへの輸入関税を発動しました。豪州は対米貿易で赤字を計上している上、米国からの輸入製品への関税をほぼ課していないことから、当初は米トランプ大統領が関税の免除を検討しているとの報道がされていました。実際には豪州は除外されず、豪州にとってはネガティブサプライズとなりました。

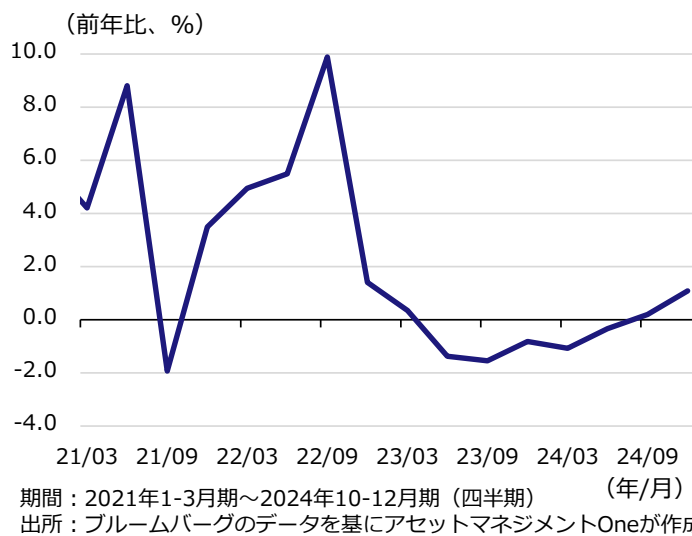
また、米政権は4月2日に相互関税の詳細を公表し、一律分の10%に留まったものの、豪州にも例外なく関税が適用されることとなりました。2024年の豪州の輸出額全体に占める米国の割合は約4%程度であり、米関税政策の直接的な影響は限定的とみられます。一方で、主な輸出相手国である中国をはじめ、アジアの幅広い国で、豪州よりも高い関税率が提示されました（図表2）。一旦は中国を除き、相互関税の上乗せ分は90日間の停止が決定されたことで安心感が広がりましたが、各国の交渉を控え最終的な関税動向は未だ不透明となっています。

そして、中国については米国に対して報復関税を打ち出しており、現時点で米国から中国へは145%、中国から米国へは125%の関税が課せられると報じられています。中国の景気減速は想定よりも深刻になることが警戒される中、中国への輸出額シェアが全体の4割近くを占める豪州の外需も、縮小が避けられないものとみられます。

また、相互関税の発表は世界全体で株安を引き起こしました。金融資産価格の下落や、世界景気の減速懸念に伴う消費者センチメントの悪化が、消費の回復の重しとなるとみられ、豪州の内需についても想定より縮小することが懸念されます。

次ページへ続く

図表1 実質小売売上高の推移



図表2 豪州の2024年主要貿易相手国と米国が公表した相互関税率

国・地域	豪州の輸出額全体に占める割合 (%)	米国が提示した相互関税率 (%)
中国	37.6	34
日本	14.0	24
韓国	7.9	25
米国	4.4	-
インド*	4.1	26
EU	3.1	20
インドネシア	2.9	32
ベトナム	2.2	46
シンガポール	2.1	10
香港	2.0	-
マレーシア	1.9	24
タイ	1.5	36

※相互関税は米国時間の4月2日時点で発表された内容。香港は中国と同様の扱いとみられる。

出所：ブルームバーグのデータ、各種報道を基にアセットマネジメントOneが作成

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

米政策を受けたRBA金融政策への影響

RBAは2月理事会で政策金利を引き下げたものの、インフレの先行きに対して慎重な見方を示しており、4月理事会では政策金利を据え置きました。直近のCPIは減速が進んでおり、総合CPIはRBAの目標レンジ内に収まっています（図表3）。RBAは4月末に公表される1-3月期CPIにてインフレの着実な減速を確認し、5月理事会で利下げを実施するとみられます。

4月理事会の声明文によれば、米政権の関税政策によって、インフレは加速と減速双方にリスクがあると指摘されています。アルバニージー首相は、国内の物価上昇につながるため、米国への報復関税は行わないと述べています。そのため、関税政策による国内のインフレ再加速の可能性は低く、RBAの利下げサイクルを妨げる要因にはならないと考えます。

また、声明文では海外動向が豪州経済やインフレに影響を及ぼす場合、金融政策は適切な対応を行う準備が整っていると記載されています。今後世界全体の景気減速と、その影響が豪州経済に波及する恐れがある場合、RBAは利下げの継続など、金融緩和姿勢を強めて対応することが期待されます。

豪州総選挙公約では、家計支援に向けた政策が提示される

3月28日にアルバニージー首相は、総選挙を5月3日に実施すると発表しました。与党労働党は、主に最大野党勢力である保守連合（自由党と国民党の連合）と議席を競うこととなります。インフレや高金利による生活苦を背景に、労働党の支持率は低下していたものの、足元では回復がみられます。これはRBAが2月に利下げを行ったことも要因の一つとみられます。4月11日に公表された世論調査では、投票候補を二大政党に絞った場合の支持率は、労働党が52.5%、保守連合が47.5%となっており、わずかに労働党がリードしていますが、どちらの党が勝利するかは現状見込み難しくなっています。支持率に大差がない状態が続く場合、労働党・保守連合ともに過半数を獲得できない「ハングパーラメント（宙づり議会）」となり、選挙後に政策が議会を通りにくくなる可能性に留意が必要です。

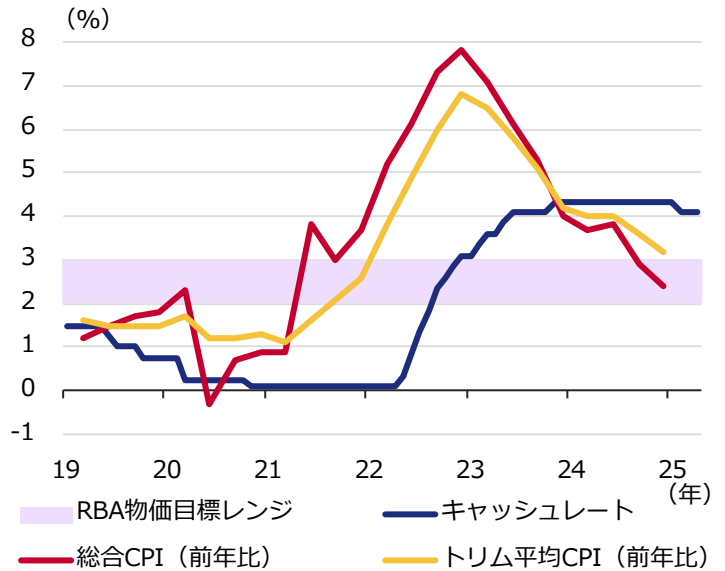
選挙に向けて各党から公約が提示されています（図表4）。その内容に準じて、労働党は3月25日に2025-26年度の予算案を公表しました。家計支援政策として、既に公表済であった医薬品価格の引き下げや電気料金の補助政策延長などに加え、新たな所得税減税が提示され、サプライズとなりました。この所得税減税は国民に好感され、労働党の支持率回復をさらに後押ししたとみられますが、いくつか注意点があります。まず、所得税減税は保守連合は認めておらず、労働党が敗北する場合は実現されない可能性が高くなっています。また、実現したとしても、実施時期が2026年7月からと1年以上先に設定されており、即時の効果は見込めません。そして税率の引き下げ幅が2024年7月の減税よりも小幅となっており、減税の効果は弱いものに留まる可能性があります。

とはいえ、財政政策も家計支援に向けた動きを見せていることは、今後豪州の家計消費を中心とした内需の下支えにつながるとみられます。米関税政策が豪州景気の回復を妨げる可能性があるものの、金融政策と財政政策の両方のサポートで、豪州国内景気はリセッションを回避するものと見込みます。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

図表3 政策金利と四半期CPIの推移



期間：キャッシュレート 2019年1月～2025年4月（月次）

CPI 2019年1-3月期～2024年10-12月期（四半期）

出所：RBA、LSEGのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表4 労働党と保守連合が提示する主な公約

	共通	労働党	保守連合
家計関連	<ul style="list-style-type: none"> 電気料金の補助政策を延長 医薬品価格の引き下げ 	<ul style="list-style-type: none"> 26、27年と2段階に分けて所得税減税の実施。 学生ローンの負債削減 	<ul style="list-style-type: none"> 燃料税の引き下げ 中小企業の業務上の食事代に税額控除を適用
住宅	<ul style="list-style-type: none"> 外国人投資家や一時滞在者の既存住宅の購入を2年禁ずる 	<ul style="list-style-type: none"> 昨年末成立の「住宅購入支援制度」の拡大 低価格帯の住宅建設を支援する基金への資金提供の継続 	<ul style="list-style-type: none"> 水道・電力等インフラ整備の基金を設立 初回住宅購入者には、退職年金の前借り使用を認める 低価格帯の住宅建設を支援する基金は廃止へ
移民		<ul style="list-style-type: none"> 今後更なる詳細を公表、現状は学生ビザを中心に受け入れ数を抑制へ 	<ul style="list-style-type: none"> 移民受入数の抑制ペースは労働党よりも速めに 学生ビザ料金を引き上げ

※4月17日時点の情報

出所：各種報道を基にアセットマネジメントOneが作成

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.288%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。

費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。

● 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

● 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

● 投資信託は、

1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。