

# 国内外経済の動向

## ニュージーランド経済の現状

### 【ポイント】

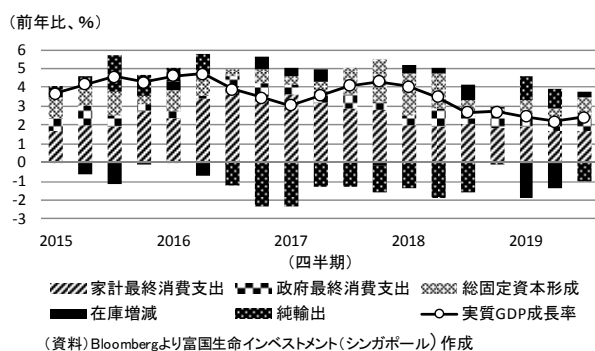
1. ニュージーランドは、経済規模は小さいものの、地理的な優位性がある観光業や移民の流入による個人消費の伸びなどにより、安定的な経済成長を遂げてきた。
2. 乳製品や肉類、木材などが主な輸出品であり、「環太平洋パートナーシップに関する包括的及び先進的な協定（CPTPP）」の参加国の拡大等により恩恵を受けられる可能性が高い。
3. 国内景気の下支えのため、2019年から金融緩和を実施しており、今後についても景気減速が一段と進むようであれば、追加の金融緩和を行う考えを示している。
4. 2019年5月には「幸福予算」と称するメンタルヘルスケアなどに取り組む先進的な福祉型の予算を発表しており、今後の進捗及び効果に注目が集まっている。

ニュージーランドは、国土が約 27 万平方キロメートルと日本よりやや小さく、人口は約 500 万人程度であり、2018 年の名目 GDP は 2,030 億米ドルとオーストラリアの 14,300 億米ドルと比べて、約 7 分の 1 と先進国の中では比較的小規模な経済と言える。最近では、アーデン首相が首相在任中に産休を取得した世界初の首相であることで知られている。一方、経済面に関しては、その経済規模から注目を集める機会は多くないものの、先駆的な取組みが他の先進国の参考になる可能性もあり、今回はニュージーランド経済の現状について見ていきたい。

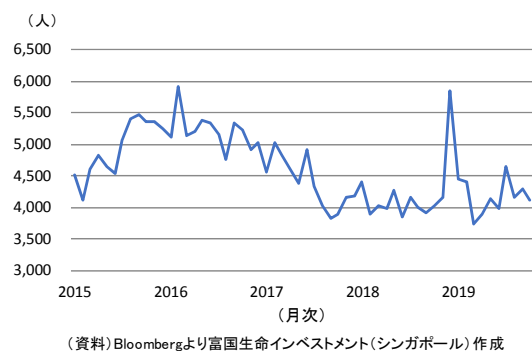
### 1. ニュージーランド経済の現状

2015 年以降の実質 GDP 成長率を見ると、緩やかな低下傾向にあるものの、直近の 2019 年 7~9 月期においても、前年比 2% 超の成長を続けている（図表 1）。需要項目別に見ると、安定した成長を支えてきたのは家計最終消費支出であり、一貫してプラス寄与となっているほか、政府最終消費支出や総固定資本形成などもプラス成長が続いている。一方、純輸出については、2016 年から 2018 年にかけてはマイナス寄与となるなど、外需への依存度は高くない。

図表 1. 実質 GDP 成長率の推移



図表 2. 純移住者数の推移



ニュージーランドは長期的に安定したプラス成長を継続しているが、その背景として挙げられるのが移民の流入だ。同国の経済成長にとって移民は非常に重要な項目の一つとなっており、純移住者数の推移を見ても、毎月 4,000 人程度の移民が流入している(図表 2)。移民が継続的に流入することで、住宅から始まり、自動車や家電等の耐久消費財、教育など様々な消費の増加につながり、ニュージーランド経済を支えている。

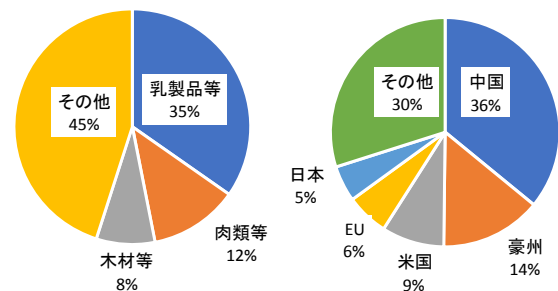
次に業種別の実質 GDP を見ると、第一次産業の割合は年々低下しており、2019 年 7～9 月期では、実質 GDP の 6%程度にとどまっている。第二次産業は 20%弱である一方、70%近くを第三次産業が占める形となっている。主な業種の GDP 成長率の推移を見ても、農業は前年比の伸び率が+20%から▲20%程度と振れ幅が非常に大きい一方で、小売・宿泊サービス等は安定したプラス成長を継続している。こうした業種が堅調な要因の一つとして、温暖な気候や風光明媚な景色に恵まれていることに加えて、南半球に位置し先進国が多い北半球と季節が逆であることから、観光業が一大産業となっていることが挙げられる。

## 2. 主要産業と輸出入の状況

主要産業の一つである畜産を含む農林業は、GDP に占める比率は低いものの、輸出品目としての存在は大きい。2019 年 11 月末における名目輸出額に占める乳製品等の比率は約 35%であり、肉類等で約 12%、木材等で約 8%と、3 品目で名目輸出額の 50%超を占めている(図表 3)。主な輸出先では、中国の割合が約 36%と飛び抜けて大きく、中国への輸出依存度は相当高いと言える。過去からの推移を見ても、中国では、粉ミルク等の乳製品について、中国の国内製品と比べてより安心感のある海外製品を求める傾向が見られ、継続して中国の輸出に占める割合は上昇している。一方、米国や欧州については、各々約 9%、約 6%と距離的な問題から比較的占率が小さく、近隣のオーストラリアについては約 14%と大きくなっている。乳製品の価格の指標となるニュージーランドの主要乳業会社が主催する電子オークションによる落札価格の動向を見ると、2009 年以降かなり振れ幅が大きい(図表 4)。需要動向や干ばつなどの天候要因等によって大きく価格が振れる傾向にあるが、足元の価格変動は相対的に小さく、概ね安定した推移となっている。

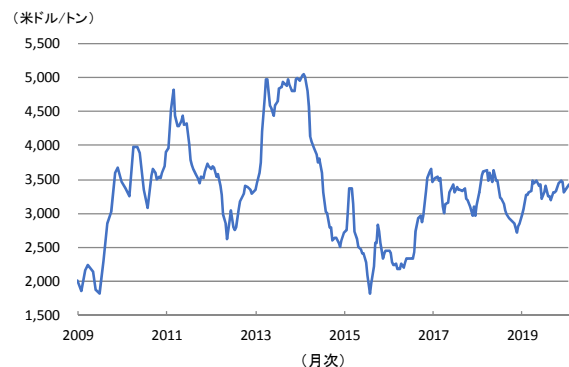
次に輸入について見てみる。輸入の主な品目としては、機械・設備や自動車・自動車部品、電気機械・機器、石油製品などが挙げられる。また、輸入先については、輸出と同様、中国が最大の相手国であり、オーストラリア、米国がこれに続く(図表 5)。貿易収支を見ても、季節要因による変動があるものの、赤字基調となっており、その赤字金額自体も増加傾向にある。しかしながら、2018 年 12 月には「環太平洋パートナーシップに関する包括的及び先進的な協定(以

図表 3. 名目輸出の製品別・地域別割合 (2019 年 11 月末)



(資料) Bloomberg より富国生命インベストメント(シンガポール)作成

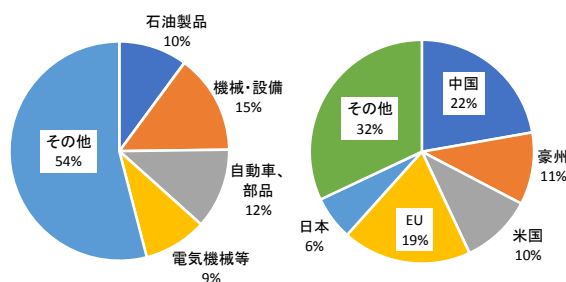
図表 4. 全乳製品加重平均落札価格の推移



(資料) Bloomberg より富国生命インベストメント(シンガポール)作成

下、CPTPP)」がメキシコ、日本、シンガポール、ニュージーランド、オーストラリア、カナダの6カ国で発効している。その後ベトナムが追加され、現在7カ国での協定となっている。ニュージーランドにとって、CPTPPは関税の引き下げ及び撤廃によって恩恵をもたらすものであり、今後も参加国の増加があれば、乳製品や牛肉等の価格競争力の向上により、更に輸出額が押し上げられる可能性があるだろう。

図表5. 名目輸入の製品別・地域別割合 (2019年11月末)

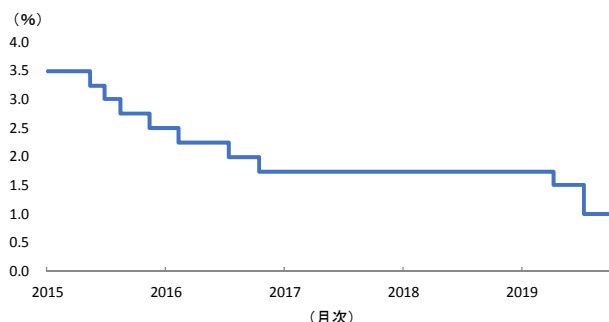


(資料) Bloombergより富国生命インベストメント(シンガポール)作成

### 3. 金融政策の動向

ニュージーランド準備銀行(以下、NZ中銀)は雇用市場の見通しの弱さに伴い国内景気を下支えするため、政策金利であるオフィシャル・キャッシュレートを、5月に1.75%から1.5%へ、8月には1.5%から1.0%へと事前に市場が予想していた利下げ幅を超える大幅な引き下げを行った(図表6)。NZ中銀の金融政策目標については、1990年代に早くインフレ目標を導入したことで知られている。その後、インフレ目標については、日米欧など様々な中央銀行が採用を行い、現在では一般的な金融政策目標となっている。

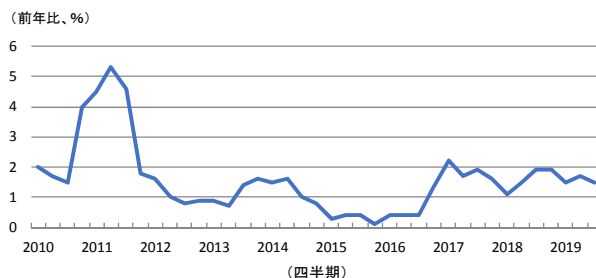
図表6. 政策金利の推移



(資料) Bloombergより富国生命インベストメント(シンガポール)作成

NZ中銀の現在のインフレ目標は1~3%に設定されており、消費者物価の推移を見ると、2011年に消費税率の引き上げの影響や燃料価格の高騰等により、一時前年比で5%を超える局面があったものの、2016年以降については目標の1~3%の中心値である2%をやや下回る水準で安定した推移を続けている(図表7)。また、NZ中銀は金融政策の目標について、2018年に「持続可能な雇用の最大化」を新たに掲げ、FRB(米連邦準備理事会)と同様、インフレ目標と雇用の最大化の2つの目標設定へと変更している。雇用市場に関しては、失業率及び雇用者総数の対前年の増減の推移を見ると、2016年をピークに雇用者数の増加はやや減速傾向にあるものの、失業率に関しては2012年以降一貫して低下傾向を継続

図表7. 消費者物価指数の推移



(資料) Bloombergより富国生命インベストメント(シンガポール)作成

しており、足元では4%程度で横ばいの推移となっている。雇用の最大化については、インフレ目標とは異なり、具体的な数値目標は設定しておらず、達成度を把握するのは難しい。一方、インフレ率については2%をやや下回る推移となっていることから、今後の景気減速に対しては引き続き金融緩和を行う余地はあるだろう。但し、すでに政策金利は1.0%と低水準で、金利を引き下げる余地は限定的となっており、NZ中銀は2019年11月の金融政策決定会合では政策金利は1.0%で据え置く考えを示している。その上でNZ中銀は必要があれば、追加の金融緩和を行う考えもあわせて示している。

#### 4. 財政政策及び予算

ニュージーランドの財政収支は、2008年のリーマンショック後に財政赤字に転落したが、その後消費税の増税や緊縮財政等で財政再建を進め、2015年以降は財政黒字を確保し健全な状況が続いている。ニュージーランドでは、毎年5月に年次予算を策定しており、2019年5月には2019/2020年度（2019年7月～2020年6月）の年次予算を策定している。年次予算では優先事項として、①メンタルヘルスに関する真剣な取組み、②子供の福祉の改善、③先住民であるマオリ等のサポート、④生産的な国家の形成、⑤経済の変革、の5つを掲げている。金融政策におけるインフレ目標の設定など、先進的な取組みが見られるニュージーランドらしく、「The Wellbeing Budget（幸福予算）」と称したこの予算は、福祉の充実に向けて予算を優先的に投入する世界的にも前例のないものとなっている。具体的には、①に関しては、全てのニュージーランド人、特に24歳以下の人々にメンタルヘルスについてサポートを行うとしており、自殺予防のためのサポートや薬物及びアルコール中毒の治療、安全な住宅の提供などが主な施策となっている。一方、経済に対する予算では、⑤経済の変革が挙げられるが、これについても低排出経済<sup>1</sup>を目指すことを謳っており、生産的で持続可能な土地利用のパッケージや、気候変動の課題への対応など、経済成長のみを追求するような予算とは一線を画している。当初の年次予算では、経済・財政に関する数値目標として、13億NZドルの財政黒字を見込むほか、2020年の経済成長率予想は3.0%、消費者物価上昇率は2.0%、失業率は4.0%と見込んでいた。しかし、2019年12月の半期の経済・財政見通しで当初予算時の経済成長率予想の見直しを行い、当初の前年比+3.0%から同+2.2%に下方修正しており（図表8）、財政収支についても、追加のインフラ投資などに伴う支出の増加により、9億NZドルの赤字予想となっている。

図表8. 主要経済指標の見通し

	実質GDP 成長率		消費者物価 指数		失業率	
	2019/5時点	2019/12時点	2019/5時点	2019/12時点	2019/5時点	2019/12時点
2018年実績	3.2%	—	1.5%	—	4.4%	—
2019年予想	2.4%	2.4%	1.8%	1.7%	4.1%	3.9%
2020年予想	3.0%	2.2%	2.0%	1.9%	4.0%	4.3%
2021年予想	2.8%	2.8%	2.1%	1.9%	4.1%	4.2%
2022年予想	2.4%	2.7%	2.0%	2.0%	4.2%	4.2%
2023年予想	2.4%	2.5%	2.0%	2.0%	4.3%	4.3%
2024年予想	—	2.4%	—	2.0%	—	4.3%

（資料）ニュージーランド統計局より富国生命インベストメント（シンガポール）作成

#### 5. まとめ

ニュージーランド経済は、継続的な移民の流入により、個人消費を中心に堅調な経済成長を遂げている。また、観光業などを中心としたサービス産業も安定した成長が期待できると思われる。製造業が育っていない点などから、加速度的に経済が成長していく見込みは薄いものの、乳製品及び肉類の輸出に関しては、将来的なCPTPPへの参加国の増加などにより、一定の成長余地が見いだせるだろう。乳製品価格の動向には注意が必要と思われるが、中国などの旺盛な需要等が下支えとなり、当面大きく価格が下落するリスクも小さいと考える。インフレ目標などの取組みが後に様々な先進国で採用されたことを考えると、幸福予算の先進的な取組みも先進国に一定の影響をもたらす可能性もあり、今後も注目する必要はあるだろう。

（富国生命インベストメント（シンガポール） 西牧 純平）

<sup>1</sup> ニュージーランドは、二酸化炭素の排出削減や資源の効率的な活用など、持続可能な経済への移行を目指している。