

オーストラリアレポート

豪州の家計の健全性を検証

- 豪州の家計債務は世界的な金融危機後も高水準ながら、家計は健全な状態を維持していると考えられる。
- 家計の総資産は債務を大幅に上回る。住宅と年金資産が豪州の家計の健全な資産形成を支える。
- 家計資産の中長期的な成長性の高さも債務の健全性を支える要因。豪州政府・当局が住宅価格の過熱を未然に防ぐ。
- 豪州の家計債務の大半を高所得層が抱えている。住宅価格は上昇基調にあり、個人消費回復に向けた素地が整う。

豪州の家計債務は高水準ながら家計は健全性を維持

2008年の世界的金融危機後の豪州・米国・日本の家計債務の推移を見ると、家計債務の圧縮が続いた米国や、停滞基調が続く日本とは異なり、豪州の家計債務はGDP（国内総生産）比で128.1%（2019年4-6月時点）の高水準となっています（図表1）。

一部投資家の間では豪州の高水準な家計債務を懸念する見方があるものの、豪州の家計は以下に挙げる点からなお健全な状態を維持していると考えられます。

豪州の家計の総資産は債務を大幅に上回る

第一に、家計の健全性を評価をする上では、バランスシート全体に着目し、資産が十分であるかが重要と言えます。

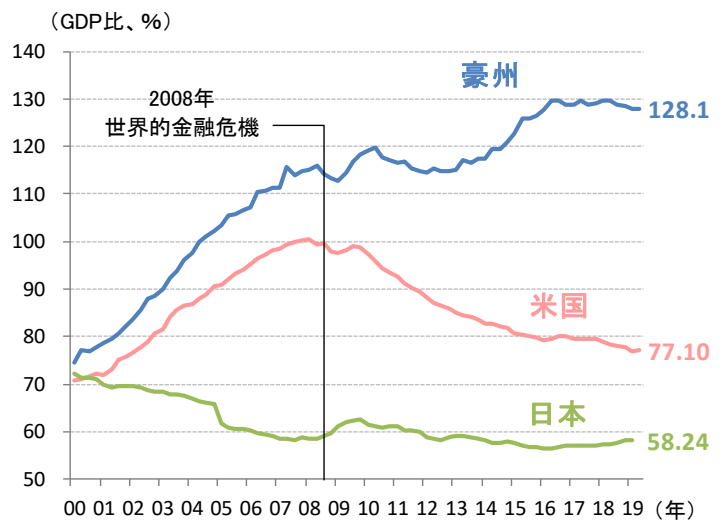
豪州の家計債務は2.5兆豪ドル（GDP比128.1%）という高水準にあるものの、総資産は債務を大きく上回っていることが分かります（図表2）。現在の家計の総資産は12.9兆豪ドル（GDP比665.0%）にのぼり、総資産から債務を差し引いた家計の純資産は10.5兆豪ドル（GDP比537.0%）と大幅なプラスの状態にあります。

住宅・年金資産が健全な資産形成を支える

第二に、豪州の家計総資産の内訳を見ると、住宅と年金資産を中心に健全な資産形成がなされていると考えられます。

現在、豪州の家計の住宅資産は6.3兆豪ドルと総資産の48.7%を占め、年金資産（構成比23.8%）を含めると、住宅・年金資産は総資産の7割強を占めています。豪州の年金資産規模は安定した拠出金流入や運用益から順調な拡大を続けており、将来の資産形成への安心感が豪州の家計による積極的な借入姿勢を支える一因となっていると考えられます。

図表1：豪州・米国・日本の家計債務（対GDP比）の推移



(出所) 豪州政府統計局 (ABS)、米連邦準備制度理事会 (FRB)、米商務省、経済協力開発機構 (OECD)、内閣府
 (期間) 2000年1-3月期~2019年4-6月期
 (日本は2019年1-3月期) (四半期)

図表2：豪州の家計のバランスシート

	兆豪ドル	構成比	GDP比
家計総資産 (①)	12.9	100.0%	665.0%
金融資産	5.6	43.2%	287.1%
年金資産	3.1	23.8%	158.0%
現預金	1.2	9.0%	59.8%
株式等	1.0	8.0%	53.4%
その他	0.3	2.4%	15.9%
非金融資産	7.4	56.8%	377.9%
住宅 (含む土地)	6.3	48.7%	324.0%
その他	1.0	8.1%	53.9%
家計債務 (②)	2.5	19.3%	128.1%
家計純資産 (①-②)	10.5	80.7%	537.0%

(出所) ABS (注) 2019年6月末時点。

家計資産の中長期的な成長性の高さ

第三に、豪州の家計の健全性を支えている要因として、資産の中長期的な成長性の高さが挙げられます。

人口の増加基調の中、過熱しやすい豪州の住宅市場を、豪州政府・当局が上手くコントロールしてきました（住宅市場のバブル化を未然に防いできた）。過去20年間の豪州の家計のバランスシート推移を見ると、住宅や金融資産の規模拡大にけん引され、家計の総資産や純資産は安定成長となってきました（図表3）。

信用力の高い高所得層が家計債務を下支え

家計債務を増大させる要因として、税制面における豪州独自の特殊要因が挙げられます。

豪州の家計債務の所得階層別の分布状況を見ると、家計債務全体の約5割弱は所得上位20%の高所得層が抱えています（図表4上段）。豪州では投資用物件に関連した損失を所得から控除することができる「ネガティブ・ギアリング」と呼ばれる税制優遇措置が採られており、高所得層は節税目的のために居住目的以外にも多くの不動産を所有しているとみられています（図表4下段）。

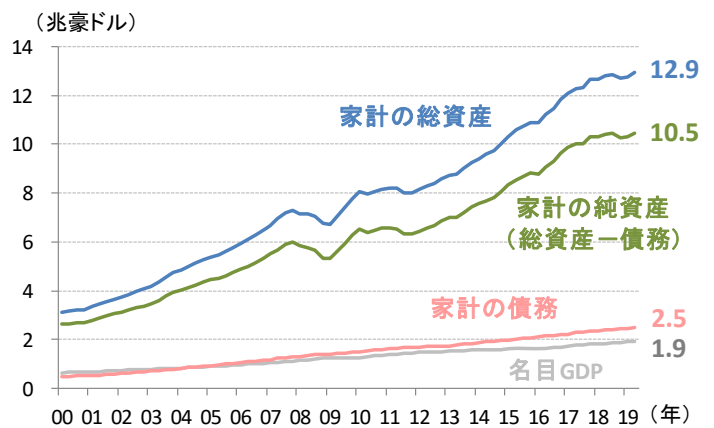
豪州準備銀行（RBA）の分析によれば、強固な財務基盤を持つ高所得層は債務の支払い余力が大きく、高水準の家計債務問題が経済不安を招くリスクは限定的という見方がとられています。豪州の家計債務の構造は、相対的に信用力が低い低所得層向けのサブプライム・ローンが金融危機の発端となった米国とは異なると言えます。

豪州の住宅価格は上昇基調

最後に、足元の豪州の住宅市場は、2019年5月の総選挙をきっかけに経済政策をめぐる不透明感が後退したことや、RBAによる金融緩和や家計の住宅購買意欲の改善などにより、シドニーやメルボルンの住宅価格は上昇基調となっています（図表5）。

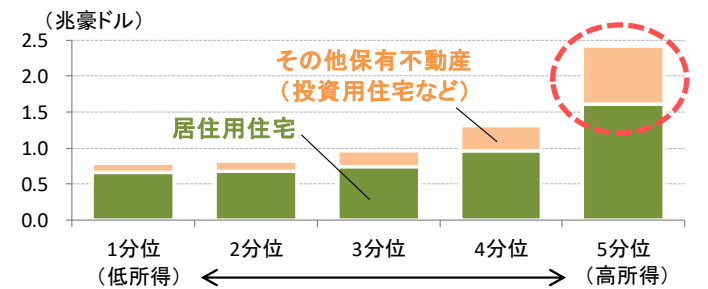
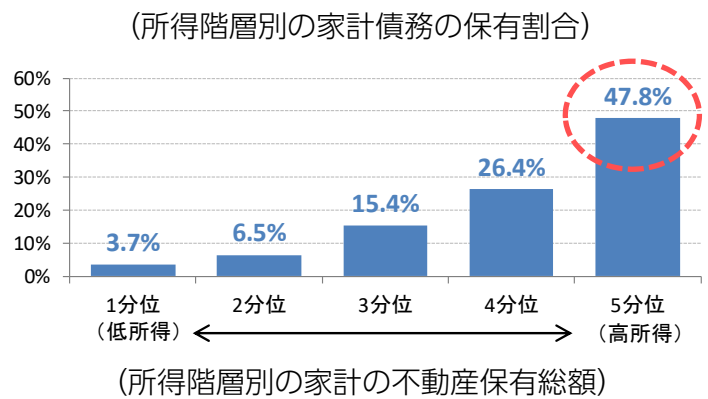
上述のような、健全な家計のバランスシートや足元の住宅価格の回復は、豪州の個人消費が回復に向かう素地が整いつつあることを示唆しています。今後は、2020年に向け、豪州の家計部門の消費や住宅投資が景気回復の主導役となるかに注目が集まりそうです。

図表3：豪州の家計のバランスシートの推移



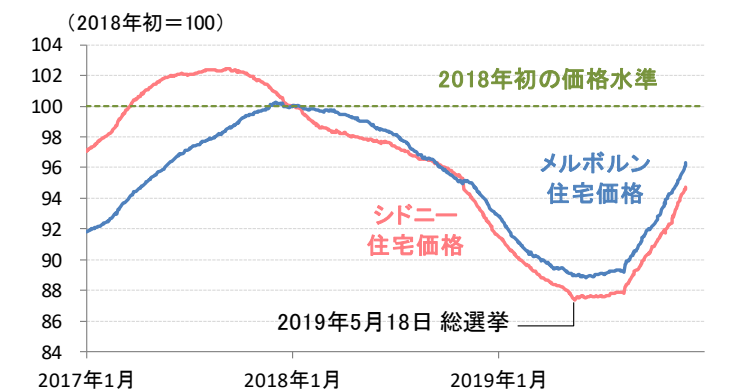
(出所) ABS
(期間) 2000年第1四半期～2019年第2四半期 (四半期)

図表4：豪州の家計債務の所得階層別の分布状況



(出所) ABS (注) 2018年6月末時点。サンプル調査に基づく推定値。

図表5：シドニー、メルボルンの住宅価格の推移



(出所) コアロジック (期間) 2017年1月2日～2019年11月29日 (日次)

【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、レグ・メイソン・アセット・マネジメントの情報を基に、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者

関東財務局長（金商）第369号

加入協会：一般社団法人投資信託協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

ニッセイアセットマネジメント株式会社

コールセンター 0120-762-506（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>