Asia Trends

発表日：2021 年2月2日（火）

豪中銀、量的緩和の追加拡充の上、向こう 3 年は金利を維持の方針

～感染収束やカネ余りの影響が懸念される一方、中銀は景気下支えに向けた姿勢を一段と強化～

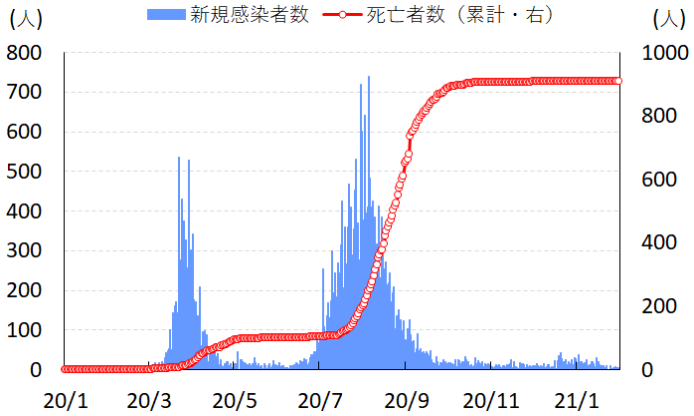
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
主席エコノミスト 西濵 徹（TEL：03-5221-4522）

（要旨）

- 豪州では、新型コロナウイルスのパンデミックを受けて同国内でも感染拡大に見舞われた。都市封鎖により一旦は収束するも、感染再拡大により都市封鎖の再強化に追い込まれ、昨年末以降の森林火災と相俟って景気減速に陥った。ただし、昨年末以降は感染収束が進んで経済活動の正常化が図られており、今後はワクチン接種計画も進められる見通しであり、新型コロナウイルスの克服に向けた歩みは着実に進んでいる。
- 豪州経済は内需依存度が相対的に高いが、中国経済の影響を受け易くなっており、足下の両国関係の悪化は景気の足かせとなる懸念がある。他方、国際商品市況の堅調さは景気の押し上げに資する上、金融市場のカネ余りが不動産市場のバブル化を招く懸念も出るなかで中銀の対応に注目が集まったが、中銀は 2 日の定例会合で政策金利を据え置く一方、量的緩和策の拡充を決定した。中銀は改めて向こう 3 年は政策金利を維持する方針を示したが、追加緩和余地が限られるなかで豪ドル相場は底堅い展開が続くであろう。

豪州では、中国を発端とする新型コロナウイルス（SARS-CoV-19）のパンデミック（世界的大流行）の余波を受ける形で、昨年３月末にかけて新規感染者数が急増するなど感染拡大に見舞われたため、全土で外出制限措置が課される事実上の都市封鎖（ロックダウン）が実施される事態となった。さらに、同国では昨年末から年明け直後にかけての長期に亘る森林火事によって史上最悪規模の被害がもたらされたことも重なり、1991 年半ば以降『世界最長』とされた景気拡大局面が幕を下ろすなど、同国経済は『試練』とも呼べる事態に直面した（詳細は昨年９月２日付レポート「豪州の 29 年に及んだ景気拡大局面は森林火災と新型コロナで終幕」をご参照下さい）。なお、強力な感染対策が奏功して新規感染者数は一旦大きく鈍化し、政府は行動規制を段階的に緩和するなど経済活動の正常化に向けた取り組みを進めたものの、昨年６月中旬には第２の都市メルボルンを擁するビクトリア州で、７月中旬には最大都市シドニーを擁するニュー・サウス・ウェールズ州で感染が確認されるなど『第２波』が直撃したため、これらの州で行動制限を再強化する事態に追い込まれた。その後の新規感染者数は８月上旬を境にピークアウトして９月以降は多い日でも 40 人台以下で推移している上、死亡者数もほぼゼロとなるなど事態収拾が進んできた。よって、10 月末にはビクトリ

図１ 新型コロナの新規感染者･死亡者(累計)の推移



（出所）Refinitiv より第一生命経済研究所作成

ア州の都市封鎖が緩和され、11 月末にはニュー・サウス・ウェールズ州でも行動制限が大幅に緩和されたこともあり、経済活動の正常化が進められてきた。さらに、政府は今年４月までに 400 万人に対してワクチン接種を行う目標を掲げており、先月末には米製薬企業と独バイオ医薬品企業が共同開発したワクチンが承認され、今月下旬には検疫や州境などの施設の担当者、医療関係者、高齢者、障碍者施設の職員及び入所者を対象に接種が行われる。また、来月下旬には英製薬企業によるワクチンが同国内で生産が開始される見通しであり、供給拡大を通じて目標実現を図る見通しとなっている。したがって、豪州については新型コロナウイルスの『克服』に向けた動きが着実に進んでいると捉えられる。

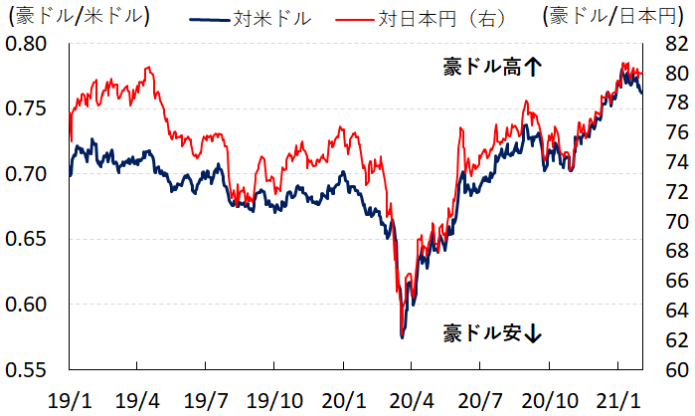
なお、豪州経済は家計消費をはじめとする内需の割合が相対的に高い構造を有するが、輸出品に占める鉱物資源の割合が高いなど国際商品市況の動向の影響を受けやすく、足下では最大の輸出相手が中国である上、近年は観光客の２割弱を中国及び香港からの来訪者が占めるなど中国経済の動向の影響を受けやすい体質にある。こうした状況の一方、モリソン政権は米国のトランプ前政権と歩調を併せて中国への対抗姿勢を強めてきたほか、新型コロナウイルスのパンデミックを巡って中国に対して説明責任を求めたことをきっかけに両国は対立状態となっている。結果、中国は豪州産品の輸入に対して輸入停止措置や制裁関税を課す動きをみせているほか、人権や報道の自由、安全保障分野でも『常套手段』としての嫌がらせを繰り広げており、豪州の対中輸出に急速に下押し圧力が掛かるなど景気の足かせとなることが懸念されている。他方、足下の国際商品市況は世界経済の回復期待に加え、全世界的な金融緩和による『カネ余り』が続くなかで国際金融市場が活況を呈するなかで底入れしており、この動きに呼応する形で交易条件指数も１年半ぶりの水準となるなど景気の押し上げに繋がる動きもみられる。さらに、同国においても政府及び中銀が財政、金融政策を総動員して景気の下支えを図ってきたが、足下では感染収束を受けて経済活動の正常化が進んでおり、悪化した雇用環境は底打ちしているほか、幅広い分野で企業マインドも底入れするなど景気の回復に繋がる動きがみられる。また、中銀は昨年 11 月にも追加利下げやイールド・カーブ・コントロールの強化に加え、量的金融緩和の拡充を図るとともに、向こう３年間に亘って金融引き締めに動くことはないとの見通しを示すなど一段の金融緩和に動いたほか（詳細は昨年 11 月４日付レポート「豪中銀、利下げと量的緩和拡大を決定、向こう３年は利上げなしを示唆」をご参照下さい）、昨年 12 月にはすべての政策ツールを据え置く一方で金融市場における豪ドル高圧力を警戒して『口先介入』の動きをみせた（詳細は昨年 12 月１日付レポート「豪中銀、「手札」を使い尽くしたなかで市場の豪ドル高圧力に警戒感」をご参照下さい）。足下では豪ドル高の動きに一服感が出る一方、金融市場の『カネ余り』を背景に住宅価格は一段と上昇して過去最高を更新するなど先行きの『バブル』化への警戒感もくすぶるなかで中銀が如何なる対応を採るかに注目が集まった。こうしたなか、中銀は２日の定例会合で政策金利、３年物国債金

図 2　交易条件指数の推移

（出所）豪州準備銀行より第一生命経済研究所作成

利の誘導目標、ターム物資金調達ファシリティー（ＴＦＦ）の適用金利をいずれも 0.10%に据え置く一方、量的緩和政策の規模を 1,000 億豪ドル拡充して総額 2,000 億豪ドルとする追加緩和を決定した。会合後に公表された声明文では、世界経済について「依然としてバラつきはあるものの、ワクチン開発に伴い見通しは改善している」とした上で、同国経済についても「回復が順調に進んで当初の見通しを上回る勢いで推移している」との見通しを示し、「今年半ばまでにＧＤＰは一昨年末の水準に回復し、今年及び来年の経済成長率は＋3.5%程度になる」としつつ、「しばらくは余剰能力が残ると予想される」との見方を示す。その上で「賃金と物価は依然弱含んでおり、先行きは徐々に上昇するも緩やかなものに留まり、向こう数年は２%以下に留まる」とした上で、「今年のインフレ率は＋1.4%、来年も＋1.5%になる」とインフレ目標を下回る推移が続くとの見通しを示した。また、先行きの景気動向については「ワクチン普及と感染動向により上下双方に振れ得る」としたほか、豪ドル相場について「近年のレンジの上限にある」と豪ドル高を嫌気する姿勢をみせた上で、「物価と雇用に関する目標達成まで高度に支援的なマネー環境を維持することにコミットする」と緩和的な環境を相当期間に亘り維持する姿勢を示した。先行きの政策運営については、引き続き「インフレ率が持続的に目標域に収まるまでは政策金利を引き上げない」とし、「その実現には雇用拡大に伴う労働市場のタイト化を通じた賃金の大幅上昇が不可欠」とした上で、「そうした条件が満たされるのは早くても 2024 年になる」など、向こう３年は政策金利を据え置く姿勢を改めて強調した。先行きも中銀は緩和的な金融環境を維持する方針を示す一方、追加利下げ余地は限定的ななかで先行きは景気の追い風となる材料が見込まれるなか、豪ドル相場は底堅い展開が続く可能性は高いと見込まれる。

図 3　豪ドル相場(対米ドル、日本円)の推移



（出所）Refinitiv より第一生命経済研究所作成

以　上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。