

豪中銀、長期金利の抑制に向け緩和政策の長期的堅持を再表明

～景気下支えに向けた姿勢堅持も、不動産バブルの懸念も高まるなど難しい対応が求められる局面に～

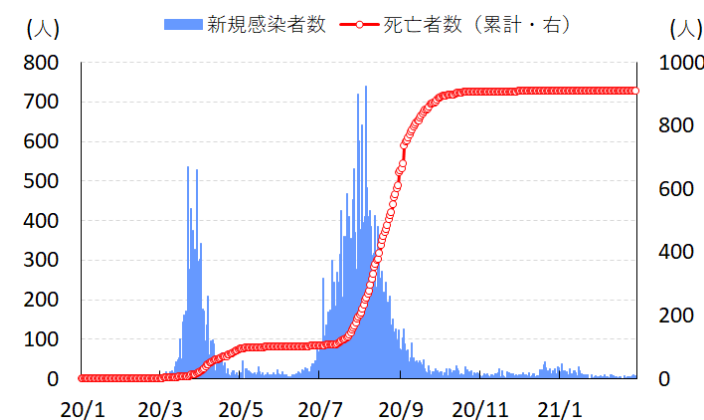
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

(要旨)

- 昨年来の豪州経済は、新型コロナウイルスのパンデミックによる影響に加え、一昨年末以降の森林火災も重なり世界最長の景気拡大局面が終わりを迎えるなど逆風に直面した。しかし、強力な感染対策による封じ込めに伴い経済活動の正常化が進んでいる上、足下ではワクチン接種も進むなど克服に向けた動きも前進している。こうした状況を反映して企業マインドは堅調に推移しており、景気回復を示唆する動きが続いている。
- 豪州経済は近年中国への依存度を高めるなかで豪中関係の悪化による悪影響が懸念されるが、世界経済の回復期待に伴う商品市況の底入れにより交易条件は改善が続く。また、景気回復やカネ余りを追い風に不動産市況は上昇するなか、長期金利や豪ドル相場は上昇する動きもみられる。こうしたなか、中銀は2日の定例会合で金融政策を据え置き、改めて向こう3年は現行の緩和姿勢を維持する方針を強調した。中銀にとっては量的緩和を通じて長期金利の抑制を図る一方で資産バブル阻止に目配りする難しい対応が迫られるが、暫くは長期金利の高止まりを背景に豪ドル相場は底堅い展開が続く可能性が高いと見込まれる。

豪州経済を巡っては、中国を発端とした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) による世界経済の減速に加え、同国内でも新規感染者数が急増するなど感染拡大が直撃して全土で外出制限が実施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。なお、同国では一昨年末以降に同国史上最悪規模の森林火災が発生していたこともあり、昨年前半については新型コロナウイルスによる悪影響も重なり、1991年半ば以降に世界最長記録を更新する展開が続いた景気拡大局面が幕を下ろすなど、同国経済に逆風が吹く事態に至った (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)。その後は強力な感染対策が奏功する形で新規感染者数は一旦鈍化したため、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への取り組みが進められるなど、景気を取り巻く状況は一転して底打ちすることが期待された。しかし、昨年6月中旬には同国第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再拡大する動きがみられ、これらの州で行動制限が再強化される事態に追い込まれる

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

など、景気底入れの動きに冷や水を浴びせる懸念が高まった。なお、昨年8月上旬をピークに新規感染者数は鈍化傾向を強めている上、先月以降の新規感染者数はほぼ10人未満で推移する展開が続いているほか、昨年末以降は死亡者数がゼロで推移するなど感染収束が進み、行動制限も緩和されるなど経済活動の正常化が進められた。海外からの帰国者の隔離に利用するホテルの従業員らが感染力の強い変異種に感染する事態となったことを受けて、先月にメルボルンで開催されたテニスの全豪オープンは無観客ないし観客数を制限して開催されたほか、一時的に外出規制が再導入されるなどの動きはみられたものの、足下ではすでに外出規制も解除されるなど正常化が進んでいる。また、こうした動きを反映して足下の企業マインドは製造業、サービス業ともに堅調な推移をみせており、景気は緩やかに底入れの動きを強めている様子が見えてくる。なお、政府は今年4月までに400万人を対象にワクチン接種を実施する目標に掲げるなか、1月末に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に対する承認のほか、先月半ばには英製薬企業が開発したワクチンに対して暫定承認が下りるなどの動きも進んでいる。結果、先月末にはワクチン接種が開始されており、第1段階では検疫や州境などの施設担当者のほか、高齢者、障害者施設の職員を対象に、第2段階では55歳超の高齢者や救急医療現場で働く人々などを対象に接種対象を拡大するとしている。さらに、今月下旬には英製薬企業によるワクチンの国内生産が開始される見通しであり、供給拡大が進むことで目標実現が後押しされると期待されるなど、新型コロナウイルスの『克服』に向けた動きは着実に進んでいると言える。

豪州を巡っては、経済に占める家計消費をはじめとする内需の割合が相対的に高いものの、輸出品における鉱物資源の割合が高いなど国際商品市況の影響を受けやすい上、足下では最大の輸出相手が中国であるとともに、外国人観光客の2割弱を中国及び香港からの来訪者が占めるなど、中国経済の影響を受けやすい状況にある。こうした状況ながら、モリソン政権は米国のトランプ前政権と歩調を併せる形で中国に対する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り中国に対して説明責任を求める動きをみせたことで両国は対立の様相を強めており、中国は豪州産品の輸入停止措置や制裁関税を課すほか、人権や報道の自由、安全保障など様々な分野で『嫌がらせ』の動きをみせている。上述のように、近年の豪州経済は中国への依存度を高める傾向を強めてきたため、こうした動きは豪州経済に悪影響を与えることが懸念されるものの、

足下では世界経済の回復期待を背景とする国際商品市況の底入れが進んでおり、足下の交易条件指数は12年強ぶりの水準に上昇するなど景気の押し上げに資する動きがみられる。さらに、同国でも政府及び中銀は財政及び金融政策を総動員して景気下支えを図る動きがみられるなか、経済活動の正常化が進むなかで金融市場における『カネ余り』も追い風に不動産市況は上昇傾向を強めるなど『バブル化』が懸念される動きも顕在化している。こうしたことから、金融市場では中銀が早晚金融引き締めにかざる

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

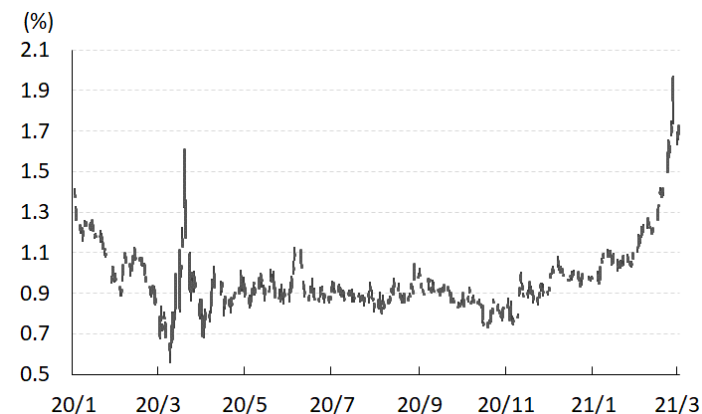
を得なくなるとの観測が強まり、長期金利は上昇傾向を強めるとともに通貨豪ドル相場も上昇するなど、景気回復の足かせとなる懸念が高まる動きがみられた。こうしたことから、中銀は

昨年 11 月に追加利下げやイールド・カーブ・コントロールの強化のほか、量的緩和政策の拡充に動くとともに、向こう 3 年を対象に金融引き締め動く可能性を否定するなどの姿勢をみせたほか（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）、先月の定例会合でも量的緩和政策の再拡充を決定した上で改めて長期に亘って金融緩和を維持する方針を強調する姿勢をみせた（詳細は 2 月 2 日付レポート「[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](#)」をご参照下さい）。しかし、その後も長期金利及び豪ドル相場は上昇傾向を強める展開が続いたものの、中銀は 2 日に開催した定例の金融政策委員会において政策金利、3 年物国債金利の誘導目標、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

とともに、量的緩和政策も維持する決定を行った。会合後に公表された声明文では、世界経済について「依然不安定な状況は続くと思込まれるが、持続的な回復に向けた動きは着実に進んでいる」との見方を示した上で、同国経済についても「景気回復は当初の予想を上回る勢いで順調に進んでいる」とし、「GDP の水準は今年半ばに一昨年末の水準に戻る」との見通しを示した。ただし、先行きの政策運営を巡っては「雇用が大幅に拡大して労働市場がタイト化する状況に加え、インフレ率が持続的に目標域に収まるまでは極めて緩和的な政策を維持する」との考えを示した上で、「こうした状況になるのは早くとも 2024 年になる」との見通しを示すなど、改めて向こう 3 年は現行の緩和姿勢を維持する姿勢を強調している。なお、足下の豪ドル相場については「ここ数年の最高水準での推移が続いている」とするなど豪ドル高をけん制する姿勢をみせているほか、長期金利の上昇も嫌気する姿勢をみせているものの、上述のように金融緩和による『副作用』が顕在化するなかで追加緩和実施のハードルは上昇している。その意味では、今後の中銀は量的緩和策の維持による長期金利の抑制を通じた景気回復下支えを堅持する一方、不動産など資産市場のバブル化阻止に目配りをする難しい対応を迫られることが予想されるが、金利の高止まりとともに豪ドル相場も底堅い展開が続く展開となるであろう。 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。

図 3 長期金利(10年債利回りの推移



(出所) Refinitiv より第一生命経済研究所作成

図 4 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