

豪中銀、世界景気の底堅さに期待も引き続き追加利下げを排除せず

～新型コロナウイルスの影響で足下の豪ドル相場は上値が重い、先行きも同様の展開が続こう～

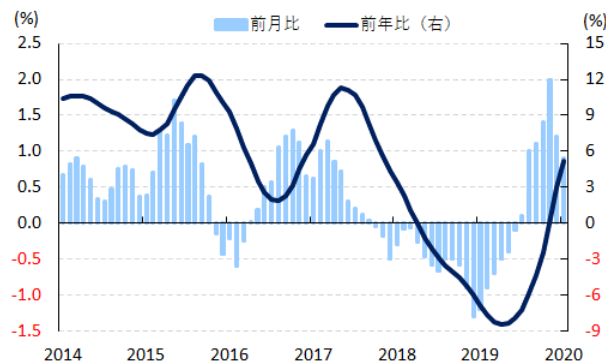
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

(要旨)

- ここ数年の豪州経済では不動産市況の調整の動きが内需の重石となる展開が続いたが、昨年の中銀の利下げ実施を受けて不動産市況は底入れしている。また、頭打ちが懸念された雇用も底堅く推移する展開が続く。他方、昨秋以降長期化する森林火災に加え、足下では中国での新型コロナウイルスの影響が懸念される。物価も落ち着いた推移が続くなか、中銀が追加利下げに動くか否かに注目が集まる展開が続いている。
- 中銀は4日の定例会合において3会合連続で政策金利を0.75%に据え置いた。国内外の景気に対する見方を改善させる一方、米中摩擦と新型コロナウイルスを世界経済の不透明要因に挙げた。同国経済には森林火災と新型コロナウイルスが短期的な下押し要因になるとしつつ、現状の緩和姿勢の継続を決定した。ただし、世界的な追加緩和期待に言及するなど国際金融市場の動向を注視する姿勢をみせたほか、追加利下げの可能性を排除しないなど、足下の豪ドル相場は上値の重いなかで先行きも同様の展開が続くであろう。

このところの豪州経済を巡っては、一昨年以降の不動産市況の調整の動きが家計部門や銀行部門など幅広い分野のバランスシート調整圧力を招いて様々な経済活動の重石となる動きが続いてきたものの、昨年の豪州準備銀行（中銀）による計3回（累計75bp）の利下げ実施などを受けて、昨年半ば以降の不動産市況は一転して底入れの動きを強めて前年を上回る水準に回復するなど、バランスシート調整圧力は大きく後退している。また、中銀は昨年の利下げ実施に関連して、雇用拡大と物価目標の実現に向けた措置との考えを示しており、昨年末にかけては好調な動きをみせてきた雇用環境の頭打ちを警戒する姿勢を強めてきたものの、足下の雇用・所得環境の動きをみると、昨秋以降の森林火災の長期化にも拘らず大都市部を中心に雇用を取り巻く状況は底堅く推移している（詳細は1月23日付レポート「[豪ドル相場、好悪双方の材料混在で動意の乏しい展開に](#)」をご参照下さい）。他方、昨秋に南東部のニュー・サウス・ウェールズ州において発生した森林火災は、その後に南部ヴィクトリア州などに延焼する動きがみられるほか、南オーストラリア州でも別の森林火災が発生するなど長期化している上、先月末には首都キャンベラを中心とするオーストラリア首都特別地域（ACT）政府が17年ぶりに「非常事態宣言」を発令する事態に発展した。さらに、延焼面積もすでに17万km²を上回るなど史上最悪の水準となっているほか、足下においても森林火災の一因である高温及び乾燥状態が続いてお

図1 コアロジック住宅価格指数の推移



(出所) Bloomberg より第一生命経済研究所作成

り、今後も被害が一段と拡大する可能性は残っている。モリソン (Morrison) 政権は昨年末に今回の森林火災に対応する部局 (国家森林火災復興局) を新設してインフラ整備や補修、メンタルヘルス支援などを行うほか、復興予算として向こう2ヶ年を対象に20億豪ドルを充当する方針を明らかにしているものの、一部では被害総額は復興予算の規模を大きく上回るとの見方も出ている。さらに、森林火災の影響は同国の主要産業である鉱業部門や観光部門などに大きな爪痕を残すことが予想され、結果的に景気に対する悪影響が森林火災の収束後も長期的に残る可能性も懸念される。また、足下では最大の輸出相手である中国での新型コロナウイルス及びそれに伴う新型肺炎の流行

を受けて中国経済の一段の減速が懸念されており、結果的に豪州経済にとって対中輸出の下押し圧力となる可能性も意識されやすくなっている。事実、同国の主要輸出財である石炭や鉄鉱石などをはじめとする商品市況の頭打ちの動きを受けて交易条件指数には調整圧力が掛かっており、足下では再び前年比でマイナスとなるなど景気の足かせとなる可能性も懸念される。また、上述のように中銀による金融緩和を受けて不動産市況は底入れの動きを強めているものの、足下のインフレ率は引き続き中銀の定める目標を下回る水準で推移するなどインフレが警戒される状況にはほど遠い状況にある (詳細は1月31日付レポート「[豪州、インフレ率は依然目標を下回る水準で推移 \(Asia Weekly\(1/27~1/31\)\)](#)」をご参照下さい)。よって、中銀にとっては景気の不透明感の高まりを受けて、緩和姿勢の継続、もしくは一段の緩和に動くか否かに注目が集まっている。

こうしたなか、中銀は4日に開催した定例の金融政策委員会において、政策金利であるオフィシャル・キャッシュ・レート (OCR) を3会合連続で過去最低水準の0.75%に据え置く決定を行っている。会合後に公表された声明文では、世界経済について「一昨年以降の減速局面に底打ちの兆候が出つつあり、今年及び来年の景気は昨年に比べてわずかに力強さを取り戻す」など改善を示唆する姿勢を示す一方、「足下で改善の兆候はみられるものの、米中間の貿易及び技術を巡る摩擦が世界貿易及び投資の不透明要因になる」ほか、「足下で中国経済に深刻な影響を与えている新型コロナウイルスも不確定要素となる」としつつ、後者については「影響が如何に継続するかを判定するには時期尚早」と留保する考えをみせた。その上で、国際金融市場については「多くの中銀による金融緩和の影響で金利水準は極めて低水準にある」としつつ、「幾つかの国でさらなる金融緩和に動く期待がある」と追加緩和への期待を示唆した上で、「同国を含む多くの国で長期金利が歴史的低水準となるなか、家計及び企業部門の資金調達コストも歴史的低水準にあり、豪ドル相場もレンジの下限近傍で推移している」と豪ドル安を好感する姿勢をみせた。同国経済については「今年の経済成長率は+2.75%、来年には+3%と徐々に加速感を強める」とする一方、「短期的には森林火災及び新型コロナウイルスの流行が一時的に景気を下押しする」ものの、先行きは「バランスシート調整圧力の一巡を受けて家計消費は緩やかに底入れする」としたほか、「低金利や税還付、インフラ支出拡大、資源関連セクターの改善、年後半の住宅建設の底入れが

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

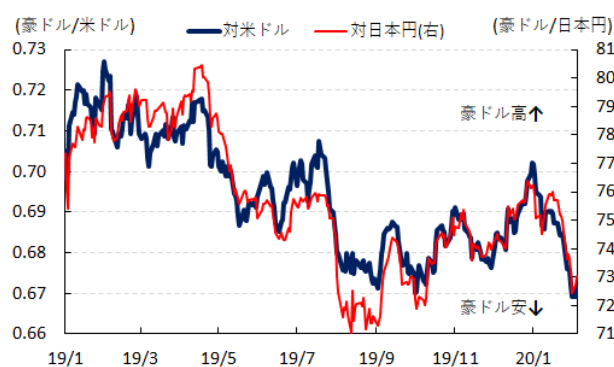
後押し材料になる」との見方を示した。なお、足下で底堅い動きをみせている雇用については「来年にかけて失業率は緩やかに5%を下回る水準に低下する」ほか、賃金も「伸びが抑えられており、しばらくは足下の水準で推移する」との見方を維持する一方、物価については「基調インフレは向こう数年で徐々に2%に近づく」とする見通しを示すなどインフレに対する警戒感はうかがえない。不動産市場については「特にシドニーとメルボルンを中心に改善の動きがみられるほか、住宅ローン需要も底入れしているが、投資向け需要は弱い」ほか、金融市場についても「中小企業向けを中心に信用状況は引き続きタイト」とする見方を維持している。昨年の利下げ実施については「雇用と所得の改善及び中期的なインフレ目標の実現に資するもの」との認識を改めて示す一方、「低金利環境が豪ドル相場の重石となり幅広い経済活動に対してプラスに寄与したほか、家計部門にとってはバランスシート圧力の緩和に繋がる」とした上で、「先行きもインフレ目標の実現や完全雇用の進展が期待されるが、そのペースは緩やかなものに留まる」と慎重姿勢を維持した。先行きの政策運営については「国内・外の要因に伴い完全

雇用及びインフレ目標実現には長期に亘って低金利環境を維持することが必要」との認識を改めて示すとともに、「雇用環境を含む状況を注視しつつ、必要に応じて持続可能な経済成長や完全雇用、長期的なインフレ目標の実現に向けて追加緩和に動く用意がある」とするなど、引き続き追加利下げに含みを持たせている。足下の政策金利は過去最低水準にある上、『中立金利』が近付いていることを勘案すれば、早期に追加利下げに動く可能性は高くないと見込まれる一方、今回同行が世

界的な追加緩和期待に言及したことは、その可能性を排除していないことを示唆している。足下の豪ドル相場を巡っては、中国での新型コロナウイルスの流行などの影響で再び上値の重い展開が続いているなか、しばらくは追加利下げ観測も相俟って上値が抑えられる状況が続く可能性は高いと予想される。

以上

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

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。