

豪中銀、新型肺炎の影響に対応すべく利下げを断行

～政策金利は過去最低の0.50%に、今後は非伝統政策など「未踏の領域」に近づく可能性～

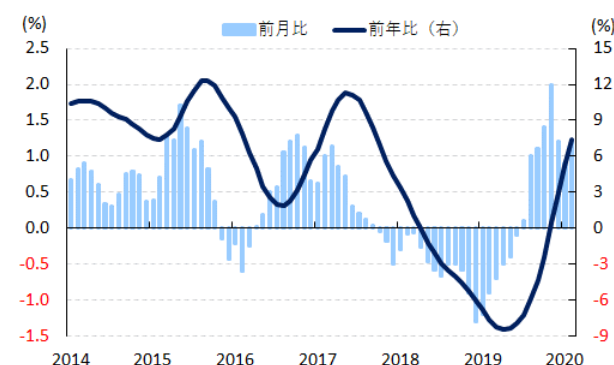
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (Tel: 03-5221-4522)

(要旨)

- 足下の世界経済では、中国で発生した新型コロナウイルスの感染が世界的に広がりを見せるなど、新たなリスク要因となる懸念が高まっている。豪州では交易条件の悪化や森林火災の影響に加え、新型肺炎が景気の下押し圧力に繋がる懸念が高まっている。他方、昨年の中銀の利下げを受けて不動産市況は底入れしているものの、金融市場では中銀による追加利下げ観測が豪ドル相場の下押し圧力となる動きがみられた。
- こうしたなか、中銀は3日に政策金利を引き下げて過去最低の0.50%とする決定を行った。同行は利下げ実施の理由に、新型肺炎の世界的流行に伴う景気支援を挙げるなどアジアなど新興国での「利下げドミノ」に追随した。先行きについて追加緩和の可能性に含みを持たせたが、同行が想定する金利の下限に近付くなか、今後は量的緩和など非伝統的政策に動く可能性も高まるなど、金融政策は未踏の領域に近付いている。

足下の世界経済を巡っては、昨年末に中国で発生した新型コロナウイルス (COVID-19) の感染者が世界的に広がりを見せるなど、世界的な経済活動に対する新たなリスクとなることが懸念されている。また、先月の中国の企業マインドは一時的ながら世界金融危機直後を上回るほどに悪化するなど (詳細は2日付レポート「[衝撃の結果となった中国PMIを如何にみるか](#)」をご参照下さい)、短期的な中国経済の下振れにより中国経済に対する依存度の高い国々に対して玉突き的に悪影響が及ぶことは避けられなくなっている。さらに、中国経済の減速懸念による世界経済の下振れが意識されたことを受けて、国際金融市場では原油をはじめとする国際商品市況に下押し圧力が掛かる動きが強まっており、アジア太平洋有数の資源国である豪州では交易条件指数は前年を下回る水準となるなど国民所得への下押し圧力が景気の重石となることが懸念される。そして、同国では昨秋に南東部のニュー・サウス・ウェールズ州で発生した森林火災が南部ビクトリア州に延焼したほか、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た結果、延焼面積は2300万haを上回るなど史上最悪の水準となった。先月半ばには森林火災の『制圧』がなされた模様だが、延焼地域においては雇用・所得環境にも影響が現れる動きもみられるなど (詳細は2月21日付レポート「[豪州、森林火災の影響が雇用環境に現れる \(Asia Weekly\(2/17~2/21\)\)](#)」をご参照下さい)、同国経済に悪影響を与えることは必至の状況にある。他方、同国では一昨年以降における不動産市況の調整が家計部門や銀行部門など幅広い分野でバランスシ

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

一ト調整圧力を招くとともに、様々な経済活動の足かせとなる状況が続いてきたため、中銀（豪州準備銀行）は昨年計3回（累計75bp）の利下げに動いた結果、昨年半ばを底に不動産市況は上昇に転じているほか、足下では引き続き上昇傾向が続い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後退している。このように足下の豪州経済には好悪双方の材料が混在するものの、上述のように短期的には中国経済の減速による景気下押し圧力が掛かりやすい一方、先行きについては

新型コロナウイルスが一巡した後は一転して加速感を強めると見込まれるなど、森林火災後の復興需要も期待されるなど景気に対する押し上げ圧力が強まる可能性は高い。その一方、足下では中国国内における新型コロナウイルスの影響は一巡の兆しがみられるものの、中国以外での感染者数の拡大が続くなど長期化に伴う世界経済のリスク要因となる可能性もあるなか、金融市場においては中銀が追加利下げなどを通じたさらなる対応に出るか否かに注目が集まるとともに、中銀による利下げ実施観測が豪ドル相場の重石となる展開が続いてきた。

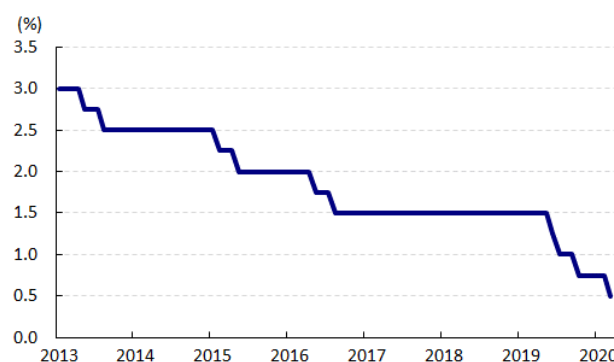
こうしたなか、中銀は3日に開催した定例の金融政策委員会において、政策金利であるオフィシャル・キャッシュ・レート（OCR）を4会合ぶりに25bp引き下げて過去最低水準となる0.50%とする決定を行った。今回の利下げ決定について、会合後に公表された声明文では「新型コロナウイルスの世界的な流行を受けた経済支援を目的としたもの」とするなど、短期的な景気下振れ懸念の高まりに対応したほか、アジアを中心とする新興国で『利下げドミノ』とも呼べる動きに追随したとも捉えられる。さらに、世界経済について「新型コロナウイルスが短期的な見通しに影を落とされており、今年前半の世界経済は見通しを下振れる」との見方を示した上で、「流行前は一昨年以降の世界的な景気の頭打ちの動きに底打ちの兆候がみられた」としつつ、「現時点で新型コロナウイルスの影響がどれほど長引くか、さらに改善に転じるかを判断することは時期尚早」との考えを示した。その上で、「中国を含む様々な国で景気下支えに向けた政策対応が発表されている」とする一方、「多くの国で物価は低く失業率も数十年ぶりの低水準で推移している」との見方を示した。また、国際金融市場については「多くの国で長期金利は歴史的水準に低下しており、足下で豪ドル相場も数年ぶりの水準に下落したほか、米国を含む多くの国で向こう数ヶ月以内に追加金融緩和観測が高まっている」とした上で、「新型コロナウイルスを巡るリスクに伴いボラティリティが高まっている」ものの、同国金融市場については「潤沢な流動性を確保している」との認識を示した。その一方で、同国経済については「現時点で海外での新

図2 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

図3 政策金利の推移



(出所)CEIC、豪準備銀より第一生命経済研究所作成

型コロナウイルス流行の動きは教育及び観光分野を中心に深刻な影響を与えており、不確実性は内需にも影響を与えつつある」とした上で、「1-3月の実質GDP成長率は著しく見通しから下振れする」との見方を示した。「現時点ではその影響の度合い及び期間は見通せないものの、根治した後は改善基調に転じる」とし、「低金利環境やインフラ投資の拡充、豪ドル安、資源関連セクターを巡る良好な見通し、そして、住宅建設の回復及び家計消費の改善が後押しする」との見通しを示した。その上で、「豪政府も新型コロナウイルスの影響を最も受ける分野を支援すると表明した」として、政策の足並みを揃える姿勢を示したと考えられる。なお、足下の雇用・所得環境については「賃金の伸びは弱く回復には時間を要する」とするこれまでの見方を据え置いた上で、「緩やかな賃金上昇はインフレ目標の実現に望ましい」とする考えも据え置いた。他方、不動産市況については「一部では極めて力強く一段と上昇傾向を強めている」との認識を示す一方、「住宅ローン申請件数も底打ちするも投資向けは弱含んでいる」とし、金融環境についても「中小企業向けを中心に信用状況は引き続きタイト」であるなど不動産市況の底入れにも拘らず難しい状況が続いている模様である。なお、「世界的な新型コロナウイルス流行は同国にとって完全雇用及びインフレ目標達成時期を遅らせる」との認識を示したほか、「雇用と経済活動に対する追加支援の観点から追加緩和が適切と判断した」とし、「今後も新型コロナウイルスの経済への影響を注視しつつ、必要に応じて追加金融緩和の実施を準備する」と追加利下げに含みを持たせる姿勢をみせた。今回の利下げ実施により政策金利は過去最低となる0.50%となるなど実質金利はマイナスとなっている上、過去に中銀内では政策金利の下限として「0~0.5%程度であり、仮に0.5%近傍に低下すれば他のオプションを検討する必要がある（デベル（Debelle）副総裁）」との考えが示されたことを勘案すれば（詳細は昨年9月3日付レポート「[豪中銀、引き続き低金利の長期化を示唆し、追加利下げの可能性も](#)」をご参照下さい）、今後は量的緩和など非伝統的政策の検討が行われることも予想される。豪州の金融政策はいよいよ『未踏の領域』に差し掛かろうとしていると判断出来よう。

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。