

豪中銀も緊急緩和に追随、金利は「下限」に達しYCCも導入

～事実上の量的緩和政策を導入も、今後はさらなる追加措置を求められる可能性も～

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)

- 昨年末に中国で発生した新型コロナウイルスは、足下では中国以外で感染者数が爆発的に増加するなど世界経済のリスクとなっている。豪州では今月初めに中銀が追加利下げを実施し、政府も景気刺激策を発表するなど金融・財政両面で下支えする姿勢を強めた。しかし、世界経済の減速を警戒して国際金融市場は動揺するなかで「トリプル安」に直面し、世界的な協調緩和が広がりを見せるなかで中銀は追加対策を迫られた。
- 19 日に中銀は政策金利を同行が想定する「下限」の 0.25% に引き下げるとともに、3 年物国債金利を 0.25% とするイールド・カーブ・コントロールを導入すべく公共債を購入する量的緩和政策に舵を切る。また、中小企業向けの資金供給支援としてターム物資金供給ファシリティーの導入も決定した。金融市場の動揺を抑えるべく流動性供給を図る姿勢を示したが、今後は量的緩和の拡大など追加対応を求められる可能性もあろう。

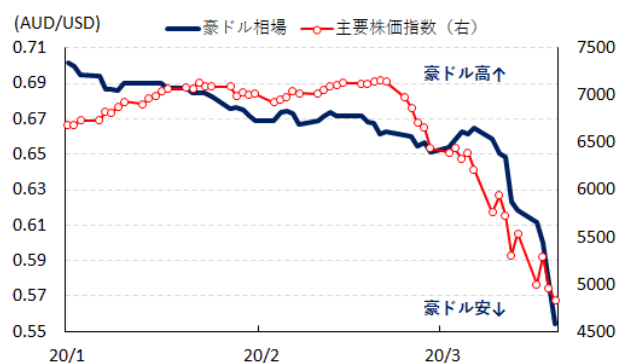
昨年末に中国で発生した新型コロナウイルス (COVID-19) は、その後中国国内での感染者数の拡大ペースは頭打ちの様相を強めるなど事態収拾の兆候がうかがえる一方、足下では中国以外での感染者数の拡大ペースが加速しており、世界的にヒトの移動を制限する動きが広がりを見せるなど世界経済の減速に繋がる懸念されている。年明け直後にかけての国際金融市場では、米中合意に伴い一昨年以降の世界経済の最大のリスク要因となってきた米中摩擦が後退するとの期待が高まるとともに、米 F R B (連邦準備制度理事会) の「予防的利下げ」などを背景とする世界的な『カネ余り』も追い風に活況を呈する展開が続いてきた。さらに、先進国での長期金利低下の動きを受けて、より高い収益を求めるマネーの動きが活発化したことで新興国や資源国などへの資金流入の動きが後押しされたことで、一昨年の国際金融市場の混乱を受けて調整圧力が強まった新興国及び資源国通貨が下支えされる動きもみられた。しかし、中国での新型肺炎の流行に伴う中国景気への下押し圧力顕在化に加え、足下では世界経済の減速リスクの高まりを懸念して一転して「リスクオフ」ムードが広がりを見せるなか、新興国及び資源国通貨には再び下押し圧力が強まっている。さらに、今月初めには O P E C (石油輸出国機構) 加盟国及び一部の非 O P E C 加盟国 (いわゆる「O P E C プラス」) による協調減産の枠組が瓦解した結果 (詳細は 9 日付レポート「[ロシアの「強情」とサウジの「逆切れ」で O P E C プラスが瓦解](#)」をご参照下さい)、ロシア及びサウジなどが来月以降の増産意向を示したことで国際原油市況が暴落するなど、国際金融市場の動揺を増幅させる一因となっている。なお、豪州では中国の景気減速による外需への悪影響に加え、昨秋に同国南東部で発生した森林火災は先月まで長期化したことで史上最悪の被害をもたらすなど景気への下押し圧力が山積している。他方、ここ数年バブル化が懸念された不動産市況の調整が家計消費を中心に幅広い経済活動の重石となる展開が続いたため、中銀は昨年計 3 回 (累計 75bp) の利下げを実施した結果、足下の不動産市況は前年を大きく上回る水準に底入れするなど急回復する動き

もみられた。こうした好悪双方の材料が共存するなか、豪州経済は昨年未まで約 30 年超に及ぶ『世界最長』の景気拡大局面を謳歌しているものの、足下では勢いに陰りがみられる展開が続いている（詳細は 4 日付レポート「[豪州、「熱気なき」景気拡大局面の記録更新](#)」をご参照下さい）。さらに、足下では新型コロナウイルスの世界的流行による悪影響も懸念されるなか、中銀は今月初めの定例会合で追加利下げを実施して政策金利は 0.50% と史上最低を更新したほか（詳細は 3 日付レポート「[豪中銀、新型コロナウイルスの影響に対応すべく利下げを断行](#)」をご参照下さい）、政府も今月 12 日に総額 176 億豪ドル規模の景気刺激策を発表するなど、財政・金融政策の両面で景気下支えの姿勢を強めている。しかし、上述のようにその後の国際金融市場では動揺が深刻さを増していることに加え、豪州国内でも新型コロナウイルスの感染者数の増加を受けて一部の州政府が非常事態宣言を発令して様々な活動が制限されているほか、世界的な流行を理由に海外への渡航禁止が勧告されるなど異常事態となりつつある。こうした状況を受けて、金融市場では通貨豪ドル、株式、債券のすべてに売り圧力が強まる「トリプル安」となる異常

事態に直面しており、そのことが実体経済に悪影響を与える懸念も高まるなど何らかの対策が必要との見方が強まった。さらに、今週に入って以降は隣国ニュージーランドが緊急利下げを実施したほか（詳細は 16 日付レポート「[ニュージーランド中銀、緊急利下げで新型コロナウイルスへの対応に追随](#)」をご参照下さい）、米 F R B や日銀も緊急の金融緩和を決定するなど先進国の中銀が共同歩調を採る動きが広がりをみせたことを受けて、中銀は 19 日に追加的な政策措置を発表する方針を明らかにした。

なお、上述のように中銀は 3 日の定例会合での利下げ実施を受けて政策金利は過去最低水準の 0.50% としたものの、その後に公表された議事要旨では「豪州経済を支援する観点からさらなる金融緩和を準備する」として、追加緩和に含みを持たせる姿勢が共有されたことが明らかにされた。他方、同行内では金融政策の運営方針に関連して「0.25% が政策金利の下限に当たる（昨年 11 月のエコノミストとの夕食会におけるロウ（Lowe）総裁の発言）」との共通意識が持たれている模様であり、19 日に発表される追加対策が如何なるものとなるかに注目が集まった。19 日の会合では、政策金利であるオフィシャル・キャッシュ・レートを引き下げて 0.25% に引き下げるとともに、「完全雇用の実現とともに、インフレ率が持続的に 2～3 の目標域に達すると確信出来るまで金利の引き上げを行わない」と、長期間に亘って低金利環境を継続する方針が強調された。また、3 年物の国債利回りの目標を 0.25% とする「イールド・カーブ・コントロール（YCC）」を導入して流通市場で国債及び地方債などの公共債の買入を行う量的緩和政策を実施し、国債の買入については今月 20 日に開始する方針を明らかにしている。さらに、資金繰りに苦しむ中小企業を支援する観点から銀行システムに対するターム物資金供給ファシリティーを導入し、3 年を期限とする 0.25% の固定金利で最低 900 億豪ドル規模の資金供給を行うとしている。資金供給を巡っては、無期限で 1 ヶ月物及び 3 ヶ月物レポ取引を通じて金融市場への流動性供給を実施するほか、金融市場を取り巻く環境に応じて 6 ヶ月物以上の長期のレポ取引を進めるなど、金

図 豪ドル相場(対米ドル)と主要株式指数の推移



(出所)Refinitiv より第一生命経済研究所作成

融市場の動揺を抑えるべく流動性を潤沢に供給する考えを改めて示した格好となる。なお、今回の利下げ実施により政策金利は中銀が想定する『下限』に達したため、今後の対応については量的金融政策の拡充しか選択肢がなくなったことを意味する一方、新型コロナウイルスの先行きの状況は依然として不透明ななかでは、同行にとってはさらなる対応を求められる事態に発展することも懸念される。

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。

