

豪中銀 金融市場の活況にも超緩和姿勢継続の姿勢を崩さず

～金融市場の活況を受けて豪ドル高が進むも、景気下支えに向けた緩和姿勢の長期化を改めて強調～

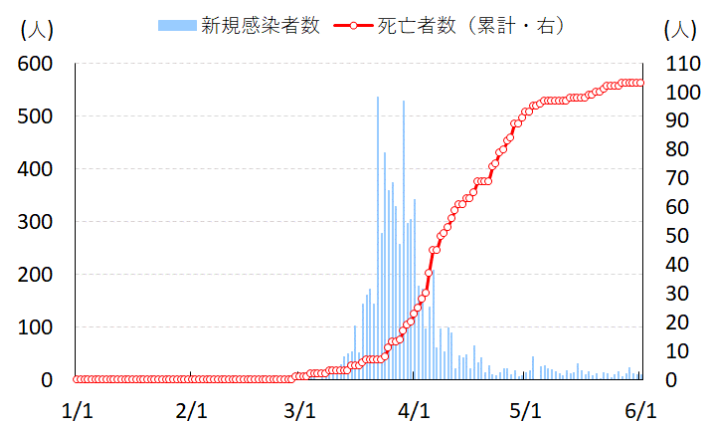
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL:03-5221-4522)

(要旨)

- 昨年末に中国で発見された新型コロナウイルスは、感染拡大の中心地が新興国にシフトするなど事態収拾の見通しが立たない状況が続く。豪州では3月末にかけて感染が広がったが、足下では収束が進み経済活動の再開に動いている。さらに、足下では国際金融市場の活況も重なり3月末にかけて大きく調整した豪ドル相場は底入れするなど資金回帰の動きも進んでおり、豪州はその恩恵に浴している状況と言える。
- こうしたなか、中銀は2日の定例会合で政策金利の据え置きと事実上の量的緩和策の継続を決定した。なお、新型肺炎を巡る状況を理由に過去に比べて景気を楽観視する姿勢をみせた。また、金融市場の安定を受けて量的緩和策は事実上頭打ちしているものの、必要に応じて対応を強化する姿勢をみせた。先行きは金融市場環境如何の状況だが、経済活動正常化を追い風に豪ドル相場が押し上げられる可能性もあろう。

昨年末に中国で発見された新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）を巡っては、足下では感染拡大の中心地が新興国にシフトしており、なかでも今後季節が冬に移行する南半球での感染拡大は事態収束を困難にすることが懸念される。なお、豪州では3月末にかけて国内での新型肺炎の感染者が拡大する動きがみられ、当初は州レベルでの外出制限措置が課されたものの、4月には幅広い経済活動への悪影響が懸念されるなかで外出制限を全土に広げるなど、感染封じ込めに向けた姿勢を強化させた。結果、その後は感染拡大のペースが大きく鈍化しており、政府は当初先月中旬を予定していた社会的距離（ソーシャル・ディスタンス）規制の対象期間を前倒したほか、その後も規制緩和の動きが広がりを見せるなど経済活動の正常化に向けた動きが進んでいる。オセアニアでは、隣国ニュージーランドでも感染収束が進んでおり、先月初めには両国間での入国制限が緩和されるなど、域内経済の正常化も進むなど『ポスト・コロナ』への取り組みが前進している。他方、最大の輸出相手である中国が経済活動の正常化に向けた動きを強めている上、足下では欧米など先進国でも経済活動再開の動きが模索されるなか、米FRB（連邦準備制度理事会）をはじめとする全世界的な金融

図1 新型肺炎の新規感染者数及び死亡者数(累計)の推移



(出所)Refinitivより第一生命経済研究所作成

緩和を受けて国際金融市場は『カネ余り』の様相を強めており、世界経済の回復期待を追い風に金融市場は活況を呈する動きをみせている。なお、豪州においても中銀（豪州準備銀行）が3月初めに新型肺

炎のパンデミック（世界的大流行）による経済への悪影響を緩和すべく利下げを実施し（詳細は3月3日付レポート「[豪中銀、新型肺炎の影響に対応すべく利下げを断行](#)」をご参照下さい）、その後は米FRBなどによる緊急利下げに追随して緊急利下げを実施するとともにイールド・カーブ・コントロール（YCC）による事実上の量的緩和政策に動くなど一段の金融緩和に動いた（詳細は3月19日付レポート「[豪中銀も緊急緩和に追随、金利は「下限」に達しYCCも導入](#)」をご参照下さい）。中銀による対応は

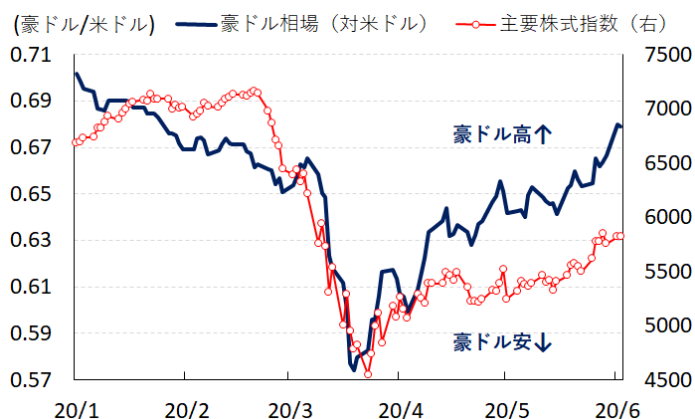
金融市場の期待を上回る『満額回答以上』の緩和策となる一方、仮に事態が一段と悪化すれば『弾切れ』が意識される可能性もあるなど背水の陣で臨んだと捉えることが出来る。ただし、上述のように足下では感染収束に向けた動きが進んでいる上、世界経済の回復期待などを背景に国際金融市場も落ち着きを取り戻していることを受けて、中銀による異例の金融緩和継続にも拘らず通貨豪ドル相場は底入れするなど、金融市場の動揺に際して流出が進んだ海外資金の回帰

を示唆する動きもみられる。なお、足下の世界経済を巡っては、上述のように新興国における新型コロナウイルスの感染爆発により事態収束がみえない状況のほか、米中摩擦の再燃、米国内での暴動拡大の動きなど、世界経済の『V字回復』シナリオに悪影響を与え得る材料は山積するが、現状は世界的な『カネ余り』も追い風に金融市場は活況を呈しており、豪州はその恩恵に浴する状況にあると捉えられる。

こうしたなか、中銀は2日の定例会合において政策金利を3会合連続で最低水準である0.25%に据え置くとともに、3月の緊急利下げと同時に決定した3年物国債利回りを0.25%に誘導するYCC及びそれに付随する流通市場での公共債買入による量的緩和策の維持を決定した。会合後に公表された声明文では、世界経済について「各国による新型コロナウイルス封じ込めに伴い厳しい下振れに直面している」ものの、「このひと月の間に多くの国で感染率が低下して経済活動への規制が緩和されている」とし、「今後は

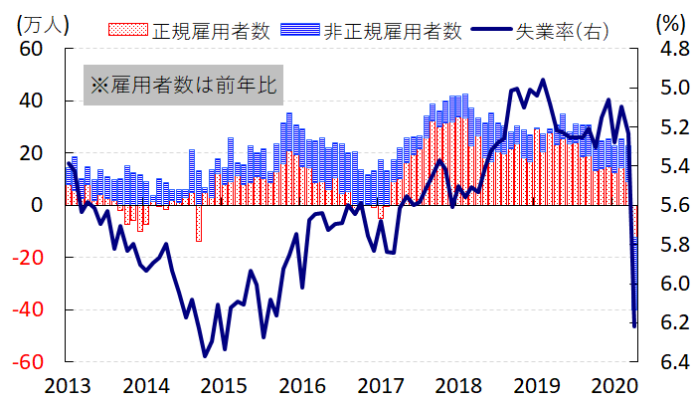
大規模な財政出動と金融緩和に支えられる形で回復が進む」との見方を示した。一方、同国については「国債市場が活況を呈するなかで、前回会合以降の中銀による国債購入は1回のみ、これまでの購入総額も約500億豪ドルに留まる」と前回会合以降の国債購入は頭打ちしているものの、「国債市場の機能維持及び金利目標実現に向けて国債購入規模の再拡大を含めて必要な措置は何でも講じる」とする姿勢を維持した上で、「完全雇用とインフレ目標実現まで維持する」

図2 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

図3 雇用環境の推移



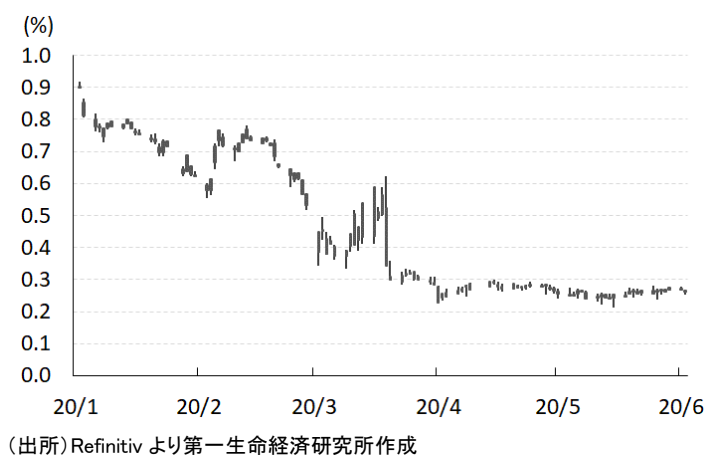
(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

との従来からの考えを改めて示した。一方、前回会合では金融市場に対して直接的な流動性供給拡大を図る方針が示されたが、「タム物資金調達ファシリティ（TFF）を通じてすでに約 60 億億ドルの資金供給が実施されており、今後も拡大が見込まれる」との見通しを示した。その上で、「経済は世界恐慌以降最も深刻な景気低迷に直面しており、雇用の急激な悪化による家計消費及び投資行動への悪影響が懸念される」としつつ、「景気の下振れの度合いは以前の想定に比べて

緩やかなものとなる可能性がある」との認識を示したが、「依然として見通しに対する不透明感が高く、当面は新型コロナウイルスを巡る動向と金融市場環境が景気のカギを握る」とした。そして、「財政及び金融の両面での前例のない緩和が難局を支えること期待される」ほか、「こうした対応はしばらく続くと見込まれる」として、低金利環境及び量的緩和政策を長期間継続する可能性を示唆した。また、「雇用、所得、事業の支援に向けて出来る限りのことを行う」とした上で、「緩和政策は必要とされる限り維持する」との方針に加え、「完全雇用及びインフレ率の中期目標が持続的に推移すると確信出来るまでは政策金利を引き上げない」とするこれまでの考えを強調するなど、金融緩和をかなり長期間に亘って続けることを改めてコミットした格好である。先行きの状況については、足下の国際金融市場の活況の前提となっている世界経済のV字回復シナリオの行方如何ではあるが、豪州における経済活動の正常化の動きを好感する向きを追い風に豪ドル相場が下支えされる可能性はあろう。

以上

図 4 3年物国債利回りの推移



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。