

ニュージーランド準備銀、量的緩和拡充の上に追加オプションも検討

～資産買い入れ規模を 1000 億 NZドルに拡充、将来的なマイナス金利の可能性にも言及～

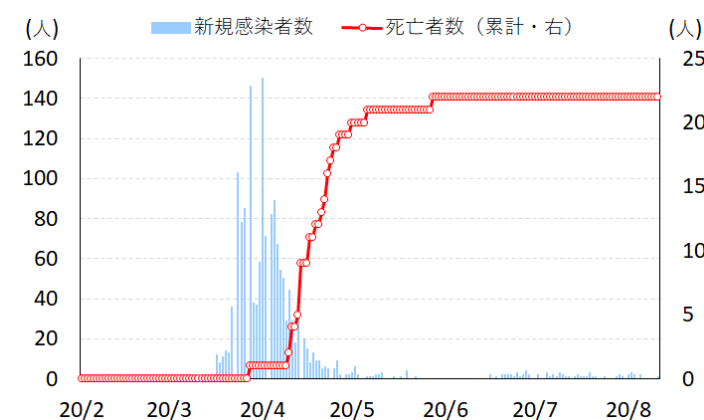
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

(要旨)

- 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。ニュージーランドでは強硬な防疫政策を受けて感染収束が進んできたが、11日に最大都市オークランドで感染が確認されロックダウンが再開された。来月に総選挙が予定されているが、事態収束に手間取れば延期は不可避な上、政権支持率への悪影響も懸念される。足下の同国経済はリセッション状態からの底打ちが期待されているが、状況が悪化すれば景気への悪影響は必至であるなど「瀬戸際」にあると言える。
- 中銀は3月に政策金利を過去最低の0.25%に引き下げるとともに、その後は量的緩和策の拡充を進めてきた。12日の定例会合では資産買い入れ規模を1000億NZドルに拡充する方針を決定した。さらに、先行きの追加緩和の可能性について、具体的にマイナス金利の導入や外国資産の買い入れに言及した。今回の決定にはオークランドでのロックダウン再開は影響しておらず、事態によっては追加緩和に動く可能性が高まることも予想される。中銀はNZドル高を嫌う姿勢もみせており、上値を抑える材料となることも予想される。

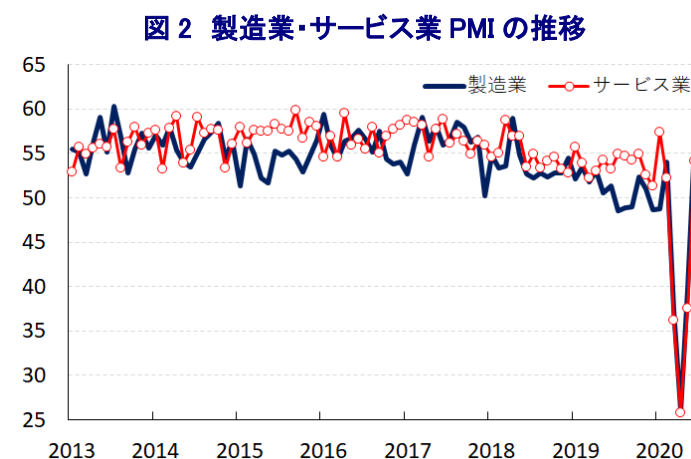
新型コロナウイルス (SARS-CoV-2) を巡っては、感染拡大の中心地が新興国にシフトしており、医療インフラが脆弱な新興国での感染拡大は事態収束を困難にすることが懸念される。ニュージーランドでは2月末に新型肺炎の感染者が発見されたことを受けて、政府は3月に海外からの入国制限に踏み切ったほか、同月末には全土を対象に医療従事者など一部を除いて外出制限措置を発動するなど、強硬な防疫政策に動いた。こうした対応を受けて、3月末にかけては新規感染者が拡大傾向を強めたものの、その後は頭打ちしたことで政府は4月末に外出制限の緩和に動いたほか、5月1日を最後に市中感染が確認されない状況となり、6月8日には陽性患者がゼロとなったことから大半の経済活動が再開された。他方、その後については海外からの帰国者に感染者が確認されたものの、隔離措置の徹底により市中感染に至る状態は回避されるとともに、累計の死者数は22人に留まっており、5月末以降は死者数がゼロで推移するなど感染封じ込めに成功してきた。ただし、今月11日に最大都市オークランドで102日ぶりとなる新型肺炎の感染者が確認されたことを受けて、政府は同市を対象にウイルスへの警戒度を引き上げるとともに3日間の外出制限措置を再発動する

図1 新型肺炎の新規感染者数と死者数(累計)の推移



(出所)Refinitiv より第一生命経済研究所作成

など難しい対応を迫られている。なお、同国では来月 19 日に次期総選挙が予定されており、新型コロナウイルス対応を巡って政権支持率が上昇するなど最大与党・労働党にとり追い風が吹く展開となっているが、事態急変を受けて今日（12 日）予定されていた議会解散は延期に追い込まれた。アーダーン首相は選挙延期の有無について未定との考えを示しているが、事態収束に手間取れば政権支持率を通じて総選挙への悪影響も懸念される。一方、アーダーン政権は先月以降、



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

総選挙における労働党の議席数の積み増しと（労働党は第 2 党であり、第 3 党のニュージーランド・ファースト党と第 4 党の緑の党と連立）、それに伴う単独過半数の確保に向けて、中小企業向け融資制度の期限延長のほか、インフラ関連や環境関連での雇用拡大を目指す方針を明らかにしている。同国経済については 2 四半期連続のマイナス成長となるなど景気後退（リセッション）入りは不可避とみられるものの、経済活動の再開を受けて幅広い分野で企業マインドの底入れが進むなど景気回復を示唆する動きが確認されている。来月の総選挙を経て安定政権が樹立出来れば、そのことが政策遂行の円滑化などを通じて景気回復の後押しに繋がることが期待されるものの、仮に事態収束に手間取るとともに外出制限措置による経済活動への悪影響が長期化する事態となれば、そうした期待が一転して挫かれることを意味する。その意味では、足下の状況は同国経済にとって『瀬戸際』にあると捉えることが出来よう。

他方、中銀は 3 月の米 F R B（連邦準備制度理事会）による金融緩和実施に歩を併せる形で緊急利下げを実施して政策金利を過去最低水準である 0.25%とした上で、状況に応じて量的緩和に動く可能性に言及した（詳細は 3 月 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）。その後も、中銀は 3 月 23 日に向こう 1 年間を対象に最大 300 億 N Z ドル規模の国債買い入れを行う量的緩和政策に踏み切ったほか、4 月には買い入れ資産に最大 30 億 N Z ドル規模の地方債を組み入れることで量的緩和策の規模を 330 億 N Z ドルに引き上げた。さらに、5 月には資産買い入れ規模を最大 600 億 N Z ドルに拡大させるとともに、買い入れ資産にインフレ連動債を含むなど量的緩和策の拡充を図った（詳細は 5 月 13 日付レポート「[ニュージーランド準備銀、量的政策の拡充を決定](#)」をご参照下さい）。6 月の定例会合では政策金利及び資産買い入れ規模が据え置かれる一方、追加的な金融緩和の実施に向けて具体策を詰めている方針が示されたが（詳細は 6 月 24 日付レポート「[ニュージーランド準備銀は追加緩和の検討を着実に進めている模様](#)」をご参照下さい）、12 日に開催した定例会合では、政策金利を 0.25%に据え置く一方で資産買い入れ規模を 1000 億 N Z ドルに引き上げるものの、対象資産は変更しない方針が決定された。なお、会合後に公表された声明文では「さらなる金融緩和が必要になる可能性を勘案して追加の金融政策パッケージを引き続き準備し、そのなかにはマイナス金利も含まれるほか、外国資産の購入も引き続き選択肢のひとつになる」との認識を示すなど、金融市場で観測が上がっているマイナス金利について具体的に言及した。他方、足下の同国経済について

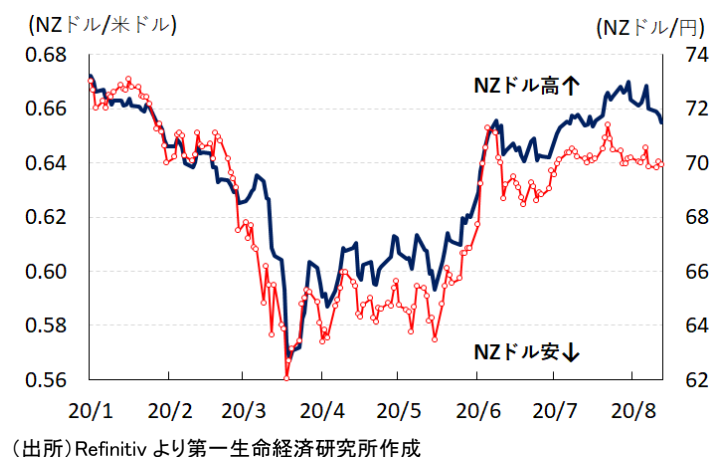
「経済活動の再開の動きを受けて、生産や雇用を取り巻く状況は5月の『金融政策報告』での想定より早く回復している」との見方を示す一方、「世界経済の混乱が続くなか、同国でも社会的規制が再開されるなど不確実性は極めて高く、国内外の景気動向は新型コロナウイルスの封じ込め如何であるなど下振れリスクが残る」との見通しを示した。その上で、「国際商品市況の底入れが進む一方、通貨NZドル高によってその効果は相殺されている」など、引き続きNZ

ドル高の進展を嫌う姿勢をみせている。その一方、政府の政策運営については「企業部門に対する補助金や家計部門への所得補助など歳出拡大が進められているが、短期的には貸金補助の終了が雇用縮小と重なる可能性も予想されるなど、政策転換が必要になる」との考えを示すなど、金融政策の強化によって引き続き政府を支援する姿勢を示した格好である。

また、会合後に記者会見に臨んだ同行のオア総裁は、今回の決定内容について「オークランドでの外出制限措置の再開は影響を与えていない」と述べるなど、今後の状況如何で政策に影響が出る可能性に言及した。一方、マイナス金利の導入について「銀行システムは準備が進んでいる」と述べるなど可能性に一段と含みを持たせる一方、「国債市場の流動性確保に留意する」として慎重姿勢を維持している模様であるほか、「国債買い入れは流通市場で実施する現行の方針を維持する」として財政ファイナンスに動く可能性を否定している。なお、国債利回りの動向について「目標設定は念頭になく、議題にも上っていないが、将来検討する可能性は排除しない」と述べるなど、イールド・カーブ・コントロール（YCC）の可能性に言及した。こうした状況を勘案すれば、先行きの新型コロナウイルスの動向如何ではあるものの、さらなる金融緩和に動く可能性は充分あるほか、NZドル相場の上値を抑える展開も考えられよう。

以上

図3 NZドル相場(対米ドル、日本円)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。