

豪州の29年に及んだ景気拡大局面は森林火災と新型コロナで終幕

～新型コロナには事態收拾の兆候が出るも、足下では対中関係の行方が新たなリスク要因に～

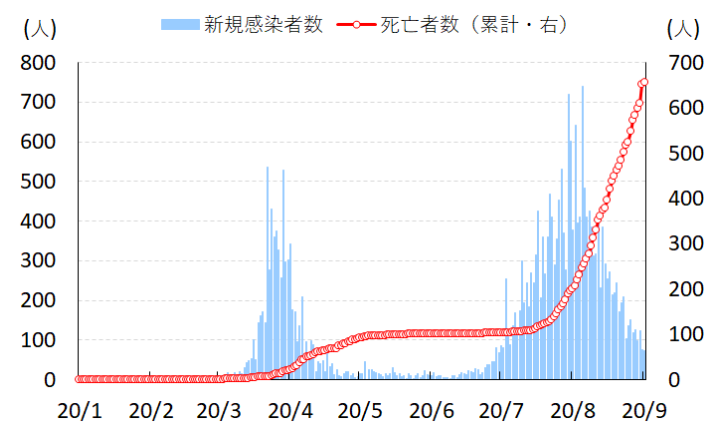
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

(要旨)

- 豪州では3月末にかけて新型コロナウイルスの感染拡大が広がったが、全土での外出制限を受けて一旦は事態收拾が図られた。しかし、その後は第2の都市メルボルンを擁するビクトリア州に感染拡大の第2波が直撃し、同州はロックダウンの再開に追い込まれた。足下では事態收拾の兆候が出ているものの、豪州経済は昨秋以降の森林火災長期化などに加え、新型コロナという災害が直撃する厳しい状況に見舞われた。
- 中銀は3月に緊急利下げに加え、YCC導入による量的緩和に踏み込むことで景気下支えを図った。その後は政策金利を据え置く対応を続けてきたが、1日の定例会合ではターム物貸出ファシリティーの拡充及び延長による低利での資金供給拡大を決定した。先行きは超低金利環境の長期化を示唆する一方、追加緩和の可能性に含みを持たせたが、景気認識については些か強気の見方を示すなどハードルは高いとみられる。
- 4-6月の実質GDP成長率は前期比年率▲25.19%と2四半期連続のマイナス成長となるなど、1991年半ば以降続いた世界最長の景気拡大局面は昨年終幕した。新型コロナのパンデミックに加え、外出制限の影響も重なり内・外需双方で鈍化傾向が強まった。内・外需双方の鈍化を受けて幅広い分野で生産に下押し圧力が掛かり、森林火災とその後の洪水被害、新型コロナの襲来で景気拡大局面は終わりを迎えた。
- 足下では景気の底打ちを示唆する動きがみられる一方、中国との関係悪化は様々な面で悪影響を与える懸念が出ている。モリソン政権にとってしばらくは難しい対応が迫られる局面が避けられない模様である。

豪州では、3月末にかけて新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染拡大の動きが広がり、州レベルでの外出制限措置が採られたほか、その後は全土に外出制限措置が展開されたことで幅広い経済活動に悪影響が出る懸念された。しかし、その後の感染ペースの鈍化を受けて5月には社会的距離（ソーシャル・ディスタンス）規制が緩和されたほか、段階的に規制緩和が進められるなど経済活動の正常化が進められた。他方、6月中旬以降は同国第2の都市メルボルンを擁する南東部ビクトリア州で新型コロナウイルスの感染拡大『第2波』が表面化したことを受けて、同州政府は緊急事態宣言の延長とメルボルン市を対象に都市封鎖措置（ロックダウン）を実施する対応を強化した。さらに、隣接州との州境閉鎖に動いたほか、7月中旬には最大都市シドニー近

図1 新型コロナの新規感染者数と死亡者数(累計)の推移



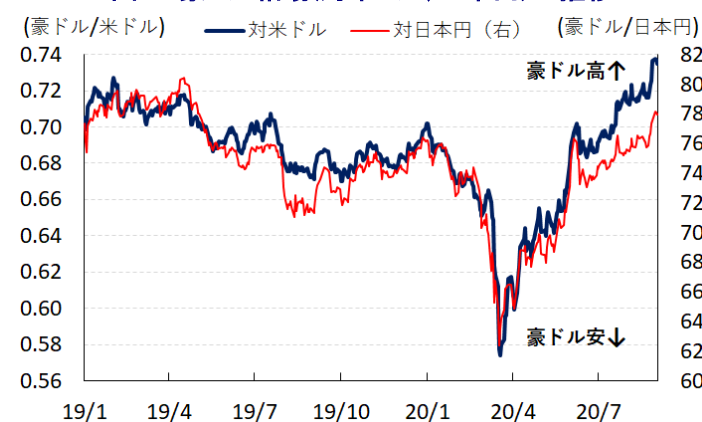
(出所) Refinitiv より第一生命経済研究所作成

郊で新型コロナウイルスの感染クラスターが発見されるなど、同市を擁するニュー・サウス・ウェールズ州でも感染拡大『第2波』が懸念される事態となった。なお、ニュー・サウス・ウェールズ州では濃厚接触者の追跡など感染抑制策が機能するなど封じ込めに成功したが、ビクトリア州では感染拡大の動きが強まるとともに高齢者を中心に死亡者が多数発生するなど事態が深刻化した。よって、ビクトリア州政府は先月上旬から様々な業種に対して業務制限を課したほか、外出制限の実効性向上に向けて州兵を配置する『強硬策』に動くなど、異例の感染封じ込め策に追い込まれた。足下では依然として高齢者を中心に多数の死亡者数が発生する状況が続いているものの、新規感染者数の鈍化を受けて感染者数は先月中旬をピークに大きく減少局面に転じるなど事態収束に向けた動きが進みつつある。一方、同国経済を巡っては、昨秋に発生した森林火災が年明けまで長期化するとともに、延焼面積を含めて関連被害額は史上最悪となるなど幅広く実体経済への悪影響が懸念される状況となってきたほか、新型コロナウイルスの感染拡大の動きが重なり、1991年半ば以降約30年近く続いてきた景気拡大局面が終幕を迎える懸念が高まった。

なお、中銀（豪州準備銀行）は3月初めに新型コロナウイルスのパンデミック（世界的大流行）による世界経済の減速懸念に対応すべく、アジアをはじめとする国々で『利下げドミノ』とも呼べる動きが出ていることに追随する形で利下げ実施に踏み切った（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）。さらに、その後は国際金融市場が大きく動揺する事態となり、米FRB（連邦準備制度理事会）をはじめ主要国で緊急利下げに動く流れが広がったことを受けて、中銀は緊急利下げの実施に加えて3年物国債利回りの誘導方針を示すイーロード・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）。その後の中銀は政策金利を過去最低水準である0.25%に据え置くとともに、3年物国債利回りの誘導目標も0.25%で据え置く対応が続いているが、1日の定例会合では上記の決定に加えてYCC導入に併せて導入されたターム物資金調達ファシリティー（TFF）について規模の拡充とともに、利用期間を2021年6月末まで延長する方針を決定した。TFFでは、金融機関が今年9月末までを対象に信用残高の3%を上限に期間3年物の資金を0.25%の固定金利で資金調達を行うことが可能であるが、今回の拡充決定を受けて追加的に信用残高の2%を上限に同条件で資金調達が可能

になり、規模も2000億豪ドル相当に拡充されることになる。なお、会合後に公表された声明文では今回の決定について「借り手の金利を低水準に維持することに資するものであり、金融機関の低コストでの継続的な資金調達に対する安心感を高めることで、供給との支援を目指したもの」との理由を示した。その上で、3年物国債利回りの維持に関連して「先月は追加的に100億豪ドル相当の政府証券（AGS）を購入し、3月以

図2 豪ドル相場(対米ドル、日本円)の推移



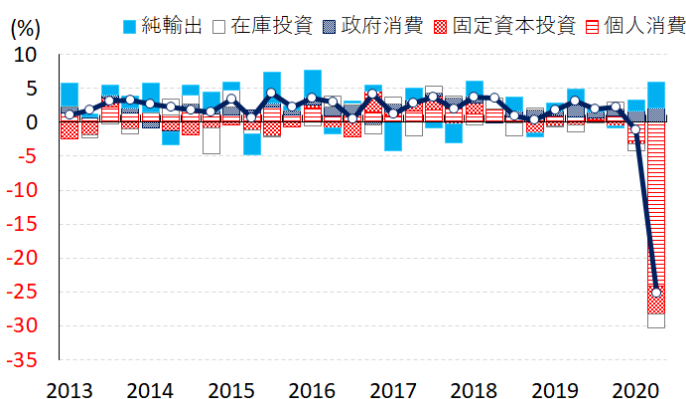
(出所)Refinitiv より第一生命経済研究所作成

降だけで計 610 億豪ドル相当の国債買い入れを行っており、今後も必要に応じて追加的な購入を実施する」との考えを示した。また、足下の世界経済について「年前半の厳しい景気減速を経て均一ではない形で景気回復が進んでいる」との見方を示す一方、国際金融市場については「経済見通しの不確実性にも拘らずボラティリティーは低く、多くの資産価格は大幅な上昇が続いている」とした上で、豪ドル相場について「約 2 年ぶりの高水準となっている」と豪ドル高を警戒する姿勢を示した。他方、同国経済については「1930 年代以来の最大の縮小に直面したが、当初の予想ほど深刻ではない上に国内の殆どの地域で回復が進んでいる」と比較的楽観的な見方を示す一方、「ビクトリア州での新型コロナウイルス感染拡大が同州経済に深刻な悪影響を与えており、回復は均一ではなく起伏が多いものとなり得る」との見方を示した。また、中銀が注視している雇用環境については「足下で雇用は拡大しているが、失業率と不完全雇用は依然高水準である」とし、先行きは「労働市場の本格回復には数ヶ月掛かる可能性が高い」との見通しを示した上で、物価動向についても「賃金と物価の上昇圧力が抑えられており、向こう数年インフレ率は平均 1～1.5%になる」と目標を下回る推移が続くとの見方を示した。先行きの政策運営については引き続き「財政及び金融の両面で前例のない緩和が難局を支える」としつつ、「しばらくは必要になる」とした上で「完全雇用及びインフレ率が持続的に中期目標域内で推移すると確信出来るまで政策金利は引き上げない」とするこれまでの方針を改めて強調した。

今年 1-3 月は、昨秋以降の森林火災やその後に発生した大洪水などの自然災害の悪影響の直撃により実質 GDP 成長率は前期比年率▲1.04%と約 9 年ぶりのマイナス成長となったが、その後の新型コロナウイルスの感染拡大の影響を受ける形で 4-6 月も同▲25.19%と 2 四半期連続のマイナス成長となり、1991 年半ばから昨年未まで 114 四半期連続という史上最長記録を更新してきた景気拡大局面は終幕を迎えた。中期的な基調を示す前年比ベースの実質 GDP 成長率も 4-6 月は▲6.3%と 1991 年 12 月以来となるマイナス成長となるなど、豪州経済に急速に下押し圧力が掛かっている。なお、前期比年率の成長率は四半期ベースの統計が過去に遡って

入手可能な 1959 年以来最大のマイナス幅となるなど、豪州経済は深刻な景気減速に直面していると判断出来る。当初の新型コロナウイルスの感染拡大の中心地であった中国では経済活動の正常化が進んでいるものの、その後のパンデミックを受けた世界経済の減速により財輸出に大きく下押し圧力が掛かったほか、世界的なヒトの移動が制限されていることを受けて外国人観光客や留学生の流入も大きく鈍化するなど、幅広く輸出に下押し圧力が掛かった。さらに、新型コロナウイルスの感染拡大を受けた外出制限措置に加え、雇用・所得環境の急激な悪化も重なり家計消費も大きく下振れしたほか、幅広い分野で企業が操業停止に追い込まれたことで設備投資意欲が後退するとともに、金融市場の動揺を受けて不

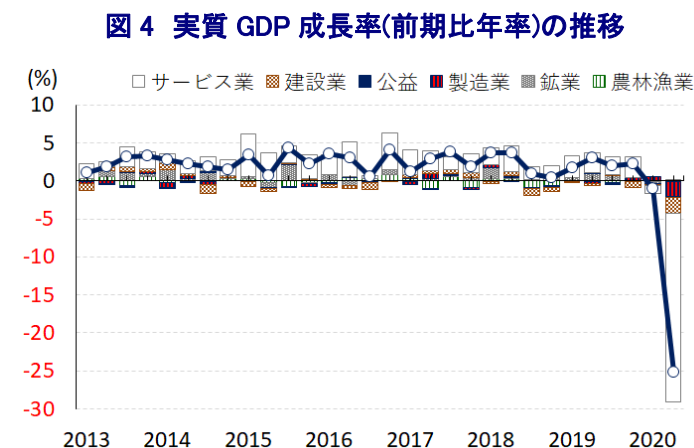
図 3 実質 GDP 成長率(前期比年率)の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

況など、幅広く輸出に下押し圧力が掛かった。さらに、新型コロナウイルスの感染拡大を受けた外出制限措置に加え、雇用・所得環境の急激な悪化も重なり家計消費も大きく下振れしたほか、幅広い分野で企業が操業停止に追い込まれたことで設備投資意欲が後退するとともに、金融市場の動揺を受けて不

動産投資需要も低迷を余儀なくされた結果、固定資本投資も下振れするなど幅広く内需も鈍化した。一方、新型コロナウイルス対策に向けた歳出拡大を反映して政府消費は比較的堅調な動きをみせたものの、家計消費や固定資本投資の大幅鈍化を受けて輸入は輸出を上回るペースで減少したことで純輸出の成長率寄与度は大幅プラスとなるなど、足下の景気実態は見た目以上に厳しいと捉えることが出来よう。分野別では、資源需要の回復期待を背景に鉱業部門の生



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

産に底堅さがみられたほか、全世界的な金融緩和による『カネ余り』を受けて金融関連サービスで活況を呈する動きがみられる一方、内・外需双方の低迷を受けて製造業や幅広いサービス業で生産に下押し圧力が掛かったほか、春先以降の洪水被害の影響が尾を引く形で農林漁業関連の生産も低迷が続くなど、様々な自然災害が重なる形で豪州経済にダメージを押し付けた格好になったと捉えられる。

上述した中銀の認識に現れているように、ビクトリア州では依然として新型コロナウイルス感染拡大の影響が懸念されるものの、それ以外の地域では経済活動の正常化に向けた取り組みが進んでいることもあり、企業マインドも幅広い分野で改善の動きを強めてきた。しかし、ビクトリア州でのロックダウン再開の動きは同州を中心にサービス業のマインド悪化を招くなど、景気回復の足取りを重くすることが懸念される。さらに、足下ではモリソン政権が新型コロナウイルスを巡って独立した調査を求めるなど、米トランプ政権と歩調を併せる姿勢を示したことをきっかけに、中国は豪州に対して様々な『圧力』を強める動きをみせており、今後はこうした状況が景気回復の足取りを弱める要因となることが懸念される。事実、モリソン首相による主張を受けて中国政府は5月に豪州からの食肉の輸入を一部停止したほか、豪州産大麦に対して高額な関税を掛けるなどの動きをみせている上、豪州への観光旅行及び留学を慎重に判断するよう注意喚起を行うなど、様々な手段を通じて豪州に対する報復とも取れる動きをみせている。他方、豪州政府も通信関連やエネルギー関連など安全保障に関連する分野への海外からの投資について、その規模の大小を問わず外国投資審査委員会の承認を義務付ける方針を明らかにするなど、中国からの投資の締め出しを念頭に置いた動きをみせるなど、対立が先鋭化する兆候もみられる。その後も、中国政府は一部の豪州産ワインについて反ダンピング調査を開始しているほか、豪州政府によるとスパイ容疑で中国系の豪州人作家が拘束されているほか、中国中央テレビに長年出演する中国系豪州人キャスターも拘束されている模様であり、対立の影響が幅広く出ている模様である。中国によるこうした『嫌がらせ』は常套手段と考えられる一方、豪州経済にとっては中国が最大の輸出相手であるなど中国経済への依存度が高いなかでしばらくは難しい対応が迫られる局面が続くと予想される。

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。見直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。