

【RBA 金融政策委員会（23年2月）】

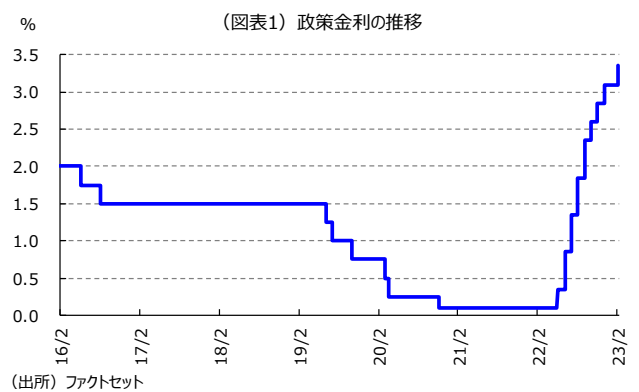
RBA は 9 会合連続で利上げを決定

～3、4月会合で0.25%の利上げを実施後、打ち止めへ～

経済調査部 エコノミスト 木村 彩月

1. RBA は 9 会合連続で利上げ

RBA（豪州準備銀行）は、2月7日に開催された金融政策委員会で、0.25%の利上げを決定した（図表1）。政策金利は3.10%から3.35%へと、約10年ぶりの水準まで引き上げられ、これで9会合連続の利上げとなった。声明文では、「強い国内需要などにより、インフレ率は非常に高い」、「高いインフレ期待が人々に定着した場合、それを低下させるには非常にコストがかかる」との認識を示し、インフレ率を政策目標の2-3%のレンジに戻すため、「今後数ヵ月、さらに金利を引き上げる必要がある」と、追加利上げを行なう方針を示した。



2. 2023年のインフレ見通しは上方修正

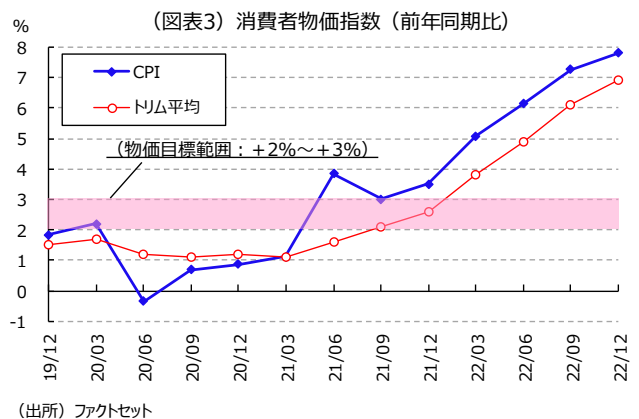
RBAが2月10日に公表した金融政策報告書で実質GDP成長率予測を見ると、2023年4-6月期（前回11月：前年同期比+2.0%→2月：同+2.3%）、10-12月期（同+1.4%→同+1.6%）が上方修正された一方、2024年4-6月期、10-12月期はすえ置かれた（図表2）。RBAは報告書で、「コロナ禍からの経済回復がほぼ一巡したこと、金利上昇による実質所得の低下を通じて需要が抑制されることにより、経済成長は今後鈍化する」との考えを示し、前回同様、2024年半ばにかけて景気減速を見込むスタンスが示された。

インフレ率の見通しも、2023年4-6月期（11月：前年同期比+6.3%→2月：同+6.7%）、10-12月期（同+4.7%→同+4.8%）がともに上方修正された。10-12月期のCPI（消費者物価指数）は同+7.8%と、1990年以來の高い伸びを記録しており、トリム平均で見ても同+6.9%と、RBAの前回11月の予測（同+6.5%）を上回った（図表3）。RBAは、「直近の強い結果を踏まえ、短期的な数値を上方修正した」としている。先行きの物価動向に関しては、供給制約の改善やエネルギー価格の上昇が一服している

(図表2) RBA「金融政策報告書」経済見通し

※失業率以外は前年同期比	2月見通し					(前回) 11月見通し			
	23年6月	23年12月	24年6月	24年12月	25年6月	23年6月	23年12月	24年6月	24年12月
実質GDP成長率	2.3	1.6	1.4	1.6	1.7	2.0	1.4	1.4	1.6
CPI	6.7	4.8	3.6	3.2	3.0	6.3	4.7	4.2	3.2
失業率	3.6	3.8	4.1	4.3	4.4	3.5	3.7	4.0	4.3

(出所) RBA 単位: %



点などを踏まえ、「世界的なインフレ圧力の緩和が進んでおり、時間の経過とともに国内価格へ転嫁される」としたほか、「今後は国内需要の減速と労働需給の緩和により、インフレ率は次第に鈍化する」との考えを示した。

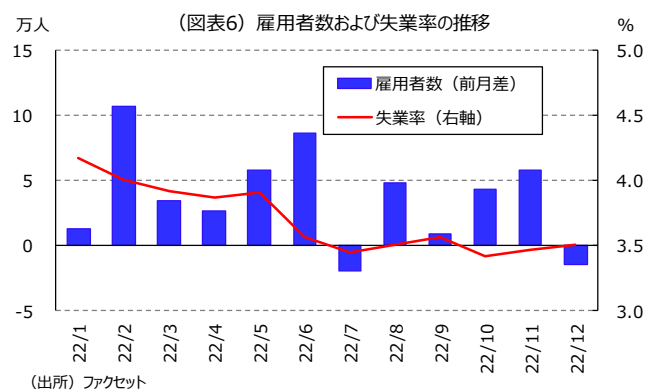
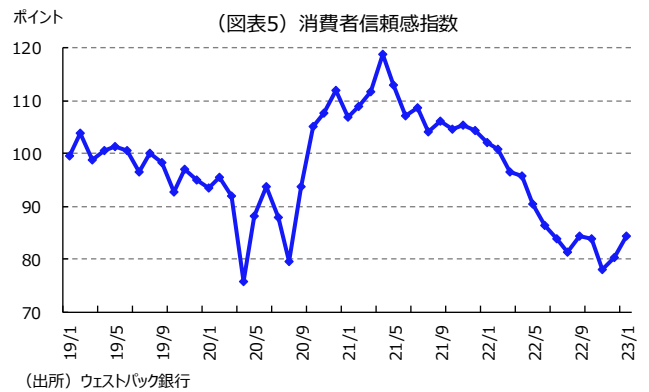
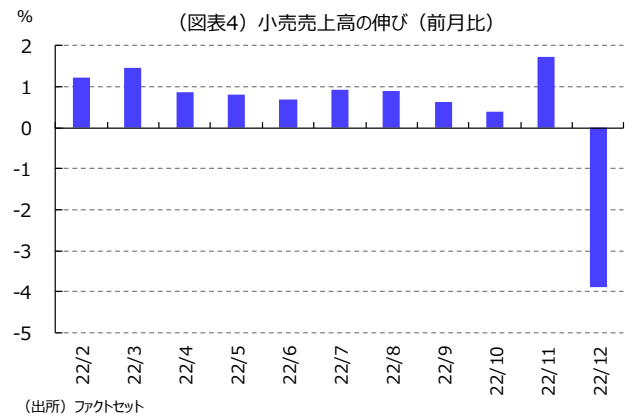
豪州の小売売上高の推移を見ると、11月まで堅調に推移してきたが、12月は前月比▲3.9%と、12ヵ月ぶりにマイナスに転じたほか（図表4）、前年比で見ても、ここ数ヵ月は伸びが鈍化傾向にある。RBAは、「生活費と金利の上昇により、家計の実質購買力が低下していることで、消費の伸びが減速している」との見解を示している。

消費者マインドを表す消費者信頼感指数は、1月は84.3ポイントと、前月から+4.0ポイント改善したものの、依然として節目の100を大きく下回る推移が続いている（図表5）。項目別では、前年と比較した現在の家計（67.4ポイント）のほか、住宅の購入時期（78.2ポイント）など、住宅関連の指数も低い。不動産情報会社のコアロジックの調査では、豪州の1月の住宅価格は前月比▲1.1%と、9ヵ月連続で下落しており、住宅需要が減退している様子も現れている。豪州の住宅ローンは変動金利が多いほか、固定金利の場合でも2~3年で条件を見直す形態のものが多いとされる。これまでの利上げを反映して住宅ローン金利は上昇しており、家計の返済負担は高まっている。累積的な利上げによる需要抑制効果は、時間の経過とともに今後一段と鮮明化するとみられ、個人消費の伸びは次第に緩やかになる公算が大きい。

失業率の見通しは、2023年4-6月期（11月：3.5%→2月：3.6%）から2024年4-6月期（同4.0%→同4.1%）にかけていずれも下方修正（悪化）された。豪州の12月の失業率は3.5%と、約50年ぶりの低水準で推移している（図表6）。雇用者数は、前月から▲1.5万人減少したものの、均せば増加基調で推移している。RBAは、「求人数と求人広告数は高水準であり、労働需要は依然として強い」としながらも、「経済成長の鈍化に伴い、失業率は今後徐々に上昇する」と、2025年半ばにかけて期を追うごとに悪化に向かうとの予測を示した。賃金の伸びは、労働需給のひっ迫に伴い2023年中は加速するとしながらも、年末にピークを越えた後は減速するとしている。

3. RBAは3、4月会合で0.25%利上げ後、打ち止めへ

2月の声明文を見ると、今後の政策金利の方針について、前回会合の「今後も利上げを行なう可能性が高いが、事前に定められた道筋はない」から、「インフレ率が目標値まで低下することを確実にするため、今後数ヵ月、さらに金利を引き上げる必要がある」という表現へ変更され、よりタカ派的なスタンスが示された。今回の金融政策報告書では、短期的ではあるものの、インフレ率の見通しが上方修正されている。RBAは、利上げによる今後の家計消費への影響について警戒感を示しており、利上げの停止時期を模索していたとみられるものの、10-12月期のCPIが予想を上回ったことを受け、利上げ停止は時期尚早と判断したとみる。前月比で見た小売売上高は



マイナスに転じ、減速感が現れはじめている様子がかがえることや、住宅市場が弱含んでいることを踏まえ、次回3月と4月会合にて0.25%の利上げを実施し、3.85%で利上げを停止すると予想する。

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411