

2023. 11. 13

【RBA 金融政策委員会（23 年 11 月）】

5 会合ぶりに利上げ

～政策金利は今後すえ置かれると予想～



経済調査部 エコノミスト

木村 彩月

ポイント

- 11 月 7 日に開催した金融政策委員会で、RBA は 5 会合ぶりに 0.25% の利上げを決定
- RBA は、インフレ率の上振れリスクに警戒感を示しており、追加利上げの選択肢は当面残る。ただ、今会合の声明文では、引き締めバイアスは幾分和らいだ
- これまでの累積的な利上げの効果が実体経済に現れつつあるなか、追加利上げはハードルが高い。今会合を最後に利上げサイクルは終了したというのがメインシナリオである

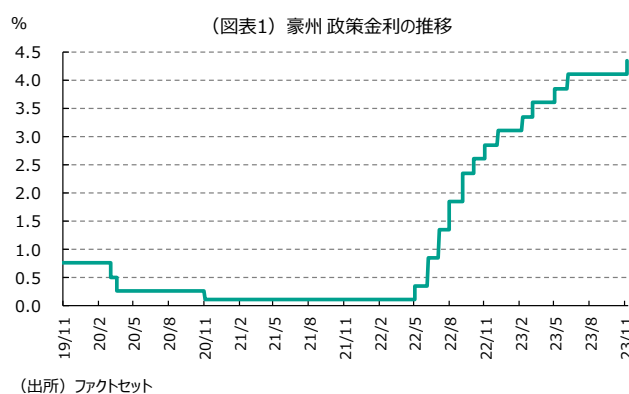
1. RBA は 5 会合ぶりに利上げ

豪州準備銀行（RBA）は、11 月 7 日に開催した金融政策委員会で、5 会合ぶりに 0.25% の利上げを決定した（図表 1）。政策金利は 4.35% と、2011 年 12 月以来の高水準まで引き上げられた。なお、今会合前に公表されていた豪州の消費者物価指数（CPI）や小売統計などの経済指標が、事前の市場予想を上回る結果であったことを受け、直前の市場予想では利上げ実施が優勢となっていた。

声明文では、「インフレはピークを過ぎたものの、依然として高水準であり、数ヵ月前に想定していたより粘り強い」との認識を示し、「インフレ率が妥当な期間内に目標（前年比+2～3%）まで低下することをより確実にするため

には、利上げが正当であると判断した」と、利上げの決定に至った経緯を説明した。

今後の政策運営方針については、「さらなる金融引き締めが必要になるかどうかは、データとリスクに対する評価の進展次第である」と、追加利上げの可能性を否定しなかった。ただ、前会合までの、「金融政策のさらなる引き締めが必要になる可能性があるが、それはデータとリスク評価の進展次第である」との表現との比較では、引き締めバイアスは幾分和らいだ。



2. 金融政策報告書では実質 GDP 成長率、インフレ率の見通しを上方修正

RBA は、11 月 10 日に経済見通しなどをまとめた金融政策報告書を公表した。これによると、実質 GDP 成長率見通しは、2023 年 10－12 月期（8 月：前年同期比＋0.9％→11 月：同＋

1.6％）から 2025 年 10－12 月期（同＋2.3％→同＋2.4％）まで、全期間にわたって上方修正された（図表 2）。堅調な民間・公共投資、外国人観光客や留学生の増加に伴う需要回復が景気を下支えするとの見方である。もっとも、2023 年から 2024 年にかけての成長率は、生活費の上昇と利上げが家計の実質可処分所得を抑制し、個人消費が伸び悩むことなどを背景に、潜在成長率を下回る推移が続くとしている。

インフレ率の見通しは、2023 年 10－12 月期（8 月：前年同期比＋4.1％→11 月：同＋4.5％）から 2025 年 10－12 月期（同＋2.8％→同＋2.9％）にかけて上方修正された。豪州の 7－9 月期 CPI（総合）の伸びは同＋5.4％と（図表 3）、概ね RBA の 8 月時点の想定通りに鈍化しているとした一方、トリム平均でみた基調的な CPI の伸びは同＋5.2％と、予想以上に鈍化ペースが緩やかなものにとどまっているとの認識を示した。財価格の伸びが低下する一方、サービス価格は、堅調な需要に加え、労働コストおよび家賃等の非労働コストの高伸を主因に高止まりが続いている。RBA は今会合の声明文で、インフレ率が目標の前年比＋2～3％まで低下する時期の見通しを、2025 年後半から 2025 年末へ後ろ倒しした。もっとも、潜在成長率を下回る成長率が続くことを背景に、サービス価格のインフレも次第に落ち着くとしている。

失業率の見通しは、2023 年 10－12 月期（8 月：3.9％→11 月：3.8％）から 2025 年 10－12 月期（同 4.5％→同 4.3％）にかけて、いずれも引き下げられた。豪州の 9 月の失業率は 3.6％と低水準で推移しており、雇用者数も前月比＋0.7 万人と、均せば増加基調が続いている（図表 4）。RBA は、予想を上回る留学生等の増加が労働供給を増やすと同時に総需要も増加させることから、失業率の上昇ペースは前回 8 月で示した見通しよりも緩やかになるとしている。ただ、ここ最近の雇用者数の伸びはもっぱらパートタイム雇用の増加によってもたらされているほか、求人数もいまだ高水準ではあるものの減少傾向が続いている。RBA は、「非常にひっ迫した労働需給は緩和されはじめており、経済成長率がトレンドを下回る推移をたどることで、失業率は今後上昇（悪化）する」との考えを示した。

3. 利上げサイクルは終了したとみる

RBA は、予想以上に粘り強いインフレに対処するため、今会合で再利上げに踏み切った。豪州の 9 月の月次 CPI は前年比＋5.6％と、サービス価格の高止まりや原油価格上昇を背景に、2 ヶ月連続で伸びが拡大している。RBA は今回の金融政策報告書で、インフレ率の上振れリスクに警戒感を示しており、追加利上げの選択肢は当面残る。

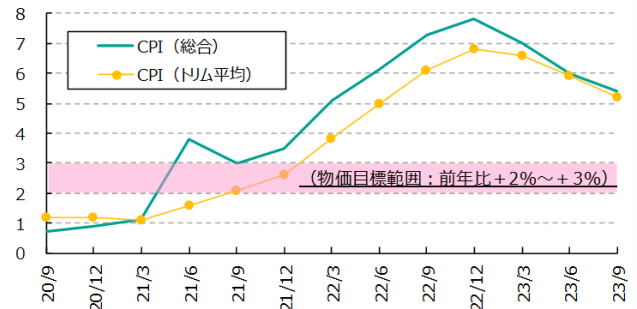
（図表 2）RBA「金融政策報告書」経済見通し

※失業率以外は 前年同期比	11月見通し					（前回）8月見通し				
	23年12月	24年6月	24年12月	25年6月	25年12月	23年12月	24年6月	24年12月	25年6月	25年12月
実質GDP成長率	1.6	1.8	2.0	2.2	2.4	0.9	1.3	1.6	2.0	2.3
CPI	4.5	3.9	3.5	3.3	2.9	4.1	3.6	3.3	3.1	2.8
失業率	3.8	4.0	4.2	4.3	4.3	3.9	4.2	4.4	4.5	4.5

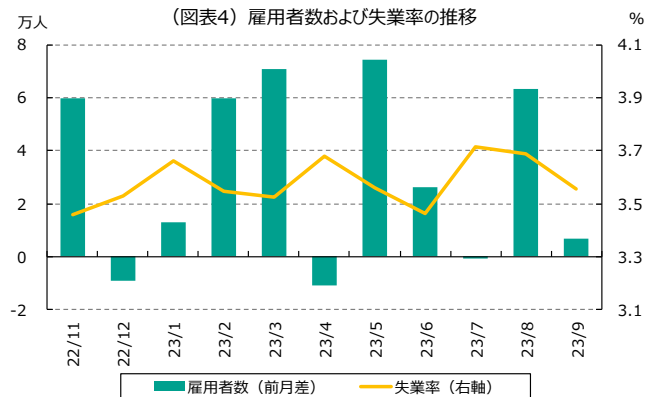
（出所）RBA

単位：％

（図表 3）豪州 CPI の伸び（前年同期比）



（出所）ファクトセット



（出所）ファクトセット

ただ、インフレ率は、緩やかなスピードであるものの鈍化傾向が継続するとの見通しが示されたほか、9月に一時95ドル/バレル近辺まで上昇した原油価格も、足元では76ドル/バレルまで低下している。今会合で示された政策運営方針は、前会合まで示されていた内容よりややハト派寄りの表現へ変更され、引き締めバイアスは幾分和らいだ。これまでの累積的な利上げの効果が実体経済に現れつつあるなか、追加利上げはハードルが高い。今会合を最後に利上げサイクルは終了したというのがメインシナリオである。

※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