

【RBA 金融政策委員会（23 年 5 月）】

RBA は 2 会合ぶりに利上げを決定

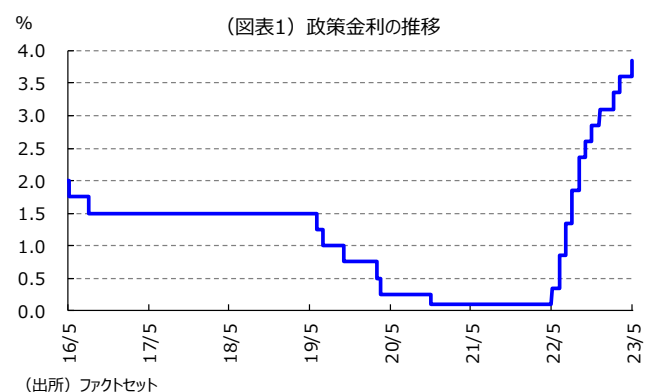
～今会合を最後に利上げは打ち止め～

経済調査部 エコノミスト 木村 彩月

1. RBA は 2 会合ぶりに利上げを決定

RBA（豪州準備銀行）は、5 月 2 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）。利上げは 3 月以来 2 会合ぶりで、政策金利は 3.60%から 3.85%へ引き上げられた。前回の 4 月会合の声明文では、「これまでの利上げの影響と経済見通しを評価する追加的な時間を設けるため、政策金利をすえ置く」との考えを示していた。ただ、ロウ総裁は会合後の会見で、「今月の政策金利をすえ置くという決定は、利上げが終了したということを意味するものではない」と、追加利上げの可能性について言及していた。

今会合の声明文では、「インフレ率はピークを過ぎたものの、依然として高いままである」との認識を示し、「妥当な期間内にインフレ率を目標水準へ戻すことの重要性を考慮し、追加利上げの実施が正当であると判断した」との考えを示した。



2. 2023 年の実質 GDP 成長率を下方修正

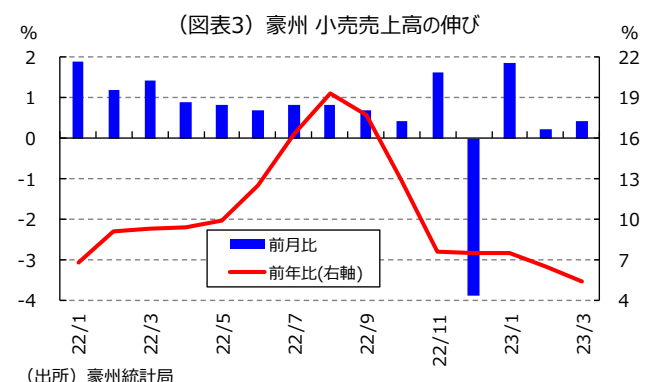
RBA は、5 月 5 日に経済やインフレ率の見通しなどをまとめた金融政策報告書を公表した。実質 GDP 成長率は、2023 年 4－6 月期（前回 2 月：前年同期比+2.3%→今回 5 月：同+1.7%）、10－12 月期（同+1.6%→同+1.2%）が下方修正された一方、2024 年 10－12 月期（同+1.6%→同+1.7%）、2025 年 4－6 月期（同+1.7%→同+2.1%）は上方修正された（図表 2）。2023 年後半にかけて景気は減速するものの、2024 年以降は緩やかな回復に向かうとの見通しである。2023 年の見通しについて RBA は、高インフレと金融引き締めにより実質可処分所得が圧迫され、家計消費の低迷が続くことが、景気の重石になるとの考えを示したほか、直近の経済データが軟調であることを反映して下方修正したとした。

(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	5月見通し					(前回) 2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	25年6月
実質GDP成長率	1.7	1.2	1.4	1.7	2.1	2.3	1.6	1.4	1.6	1.7
CPI	6.3	4.5	3.6	3.2	3.0	6.7	4.8	3.6	3.2	3.0
失業率	3.6	4.0	4.2	4.4	4.5	3.6	3.8	4.1	4.3	4.4

(出所) RBA

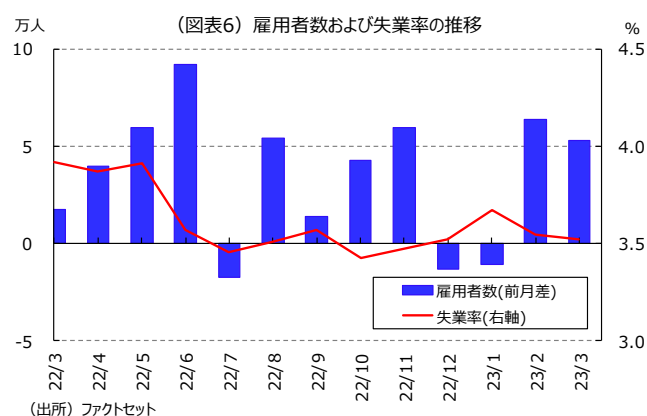
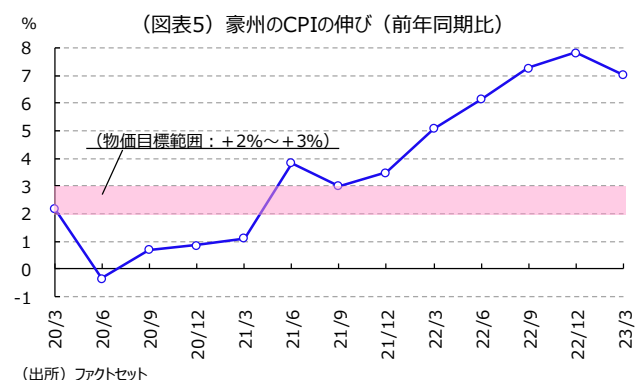
単位：%



豪州の3月の小売売上高（名目）を見ると、前月比では3ヵ月連続でプラスとなっているものの、前年比では伸びが鈍化傾向にある（図表3）。公表元の豪州統計局は、「食品の売上は高インフレに牽引されて上昇傾向となる一方、食品以外は、金融引き締めの影響と生活費の上昇圧力を反映して減速している」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、4月に85.8ポイントと、節目の100を大きく下回る水準で推移している（図表4）。ただ、項目別に見ると、前年と比較した現在の家計（70.1ポイント）が低水準となる一方、1年後の家計（95.5ポイント）が急回復しており、先行きの見通しは悪くない。RBAは、インフレ率の鈍化や家計資産の回復などを背景に、2024年以降はコロナ禍前の水準まで景気が持ち直すとの見通しを示した。

インフレ率の見通しは、2023年4-6月期（前回2月：前年同期比+6.7%→今回5月：同+6.3%）、10-12月期（同+4.8%→同+4.5%）がともに下方修正された。4月26日に公表された1-3月期のCPI（消費者物価指数）は同+7.0%と、前期（同+7.8%）から鈍化した（図表5）。RBAは先行きの物価動向に関して、供給制約の改善により財価格の伸びは今後も鈍化傾向が続くとした一方、サービス価格は労働需給のひっ迫に伴う賃金上昇や、電気・ガス代などのエネルギー価格上昇により2023年にかけて上昇傾向が続くと予測している。もっとも、2024年以降は、景気減速により賃金やエネルギー価格の上昇圧力が緩和するに従い徐々に鈍化し、2025年半ばにかけて前年比+3%まで低下するとの考えを示した。

失業率の見通しは、2023年10-12月期（前回2月：3.8%→今回5月：4.0%）から2025年4-6月期（同4.4%→同4.5%）にかけて下方修正（悪化）された。豪州の3月の失業率は3.5%と、2022年半ば以降、約50年ぶりの低水準で推移している（図表6）。雇用者数もフルタイム雇用の拡大を背景に、均せば増加基調で推移している。RBAも、「求人数は2022年半ば以降減少しているものの、依然として失業者数とほぼ同程度となっている」と、労働需給がひっ迫しているとの認識を示した。しかしながら、先行きの雇用環境については「経済成長の鈍化に伴い、今後数年間で失業率は上昇する」と、前回同様、2025年半ばにかけて期を追うごとに悪化に向かうとの見通しを示した。賃金の伸びは、労働需給のひっ迫に伴い2023年中は上昇傾向が続く一方、年末にピークを越えた後は徐々に減速するとしている。



3. RBAは今会合を最後に利上げを停止すると予想

5月の声明文では、今後の政策金利の方針について、前回会合の「追加の金融引き締めが必要になる可能性がある」から、「追加の金融引き締めが必要になるかもしれないが、経済とインフレ率の動向次第である」という表現へ変更され、ややハト派的なスタンスが示された。今回の金融政策報告書では、物価高や金融引き締めが重石

となることから、2023 年の実質 GDP 成長率の見通しを下方修正した。インフレ率に関しては、サービス価格の上昇リスクに警戒感を示してはいるものの、景気減速に伴う雇用環境の軟化やエネルギー価格の低下により、2024 年以降は次第に鈍化していく見通しとなっている。金融引き締めの影響が時間差を伴って実体経済に現れるなか、声明文では、「経済を安定的に維持しながら、インフレ率を 2~3%の目標範囲に戻すことを目指す」との意向が示されていることを踏まえれば、RBA は今会合を最後に利上げを停止するとみる。また、インフレ率が 2024 年 10-12 月期に前年比+3.2%と、目標上限の 3%付近まで低下するとの見通しであることから、2024 年末頃まで政策金利はすえ置かれると予想する。

※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