

オーストラリア金融政策（2022年5月）

11年半ぶりの利上げとバランスシートの縮小方針を発表

2022年5月6日

ペースは不透明だが、中立金利（2.5%）に向けた利上げを進める意向

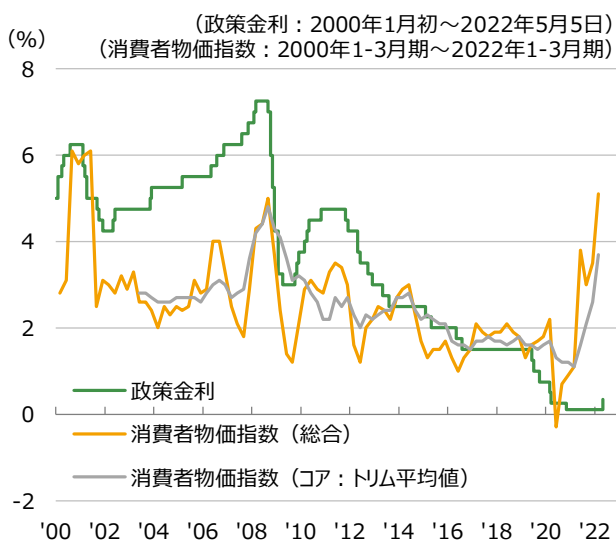
RBA（豪州準備銀行）は5月3日（現地、以下同様）の理事会で、政策金利を0.1%から0.35%に引き上げることを決定しました。利上げは2010年11月以来、11年半ぶりです。

前回4月理事会の声明文では、今後数カ月間に発表されるインフレ率と労働コストのデータなどを評価し、利上げ開始を判断する意向を示していました。その後、4月27日に発表された1-3月期消費者物価指数（前年同期比）は、総合が+5.1%、コア（トリム平均値）が+3.7%と【図1】、RBAのインフレ目標レンジ（2~3%）ならびにRBAの想定を上回る結果となりました。1-3月期平均賃金は5月18日に発表される予定ですが、RBAはいくつかの企業調査から賃金加速の証拠が得られたとして【図2】、1-3月期平均賃金の結果を待たずに、今理事会で利上げに踏み切ることを決定しました。

RBAは声明文で「今後も更なる利上げが必要になるだろう」と、利上げ継続の姿勢を示しています。ロウ総裁も記者会見で、中立金利と推計される2.5%まで利上げすることは「不合理ではない」と発言しました。ロウ総裁は更に、利上げペースは今後の状況次第ではあるものの、政策金利を今年末までに1.5~1.75%へ、来年末までに2.5%へ引き上げた場合に、消費者物価指数が総合・コアともにインフレ目標レンジ上限の3%まで鈍化するの2024年になる予想だと述べました。このようにインフレ上振れの長期化が想定されるため、しばらくは毎回の理事会で利上げを決定する可能性が高いと考えられます。

発表後の金融市場は金利上昇と豪ドル高の反応となりました。1-3月期消費者物価指数を受けて、市場参加者の間では今理事会での利上げ開始がコンセンサスとなっていました。想定されていたのは0.25%への引き上げであり、0.35%への引き上げはややサプライズでした。また、RBAが中立金利に向けた利上げを想定していることも、多くの市場参加者にとっては意外だったと思われます。

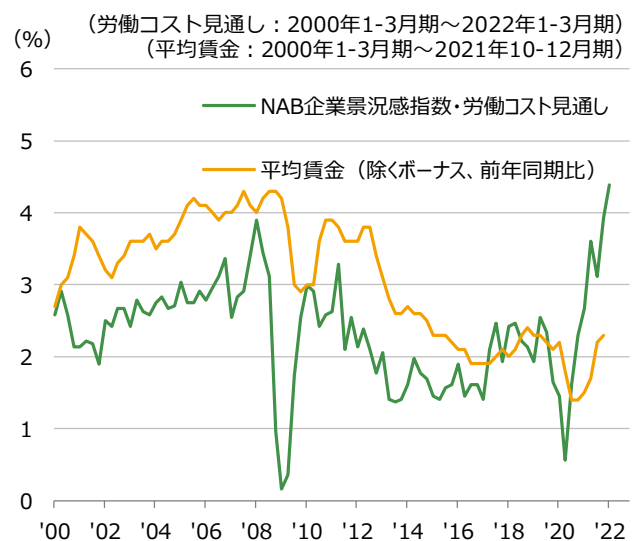
図1：豪州の政策金利と消費者物価指数



※消費者物価指数は前年同期比
※トリム平均値は2003年4-6月期～

(出所) ブルームバーグ、豪州統計局

図2：豪州の労働コスト見通しと平均賃金



※労働コスト見通しは3カ月先・年率換算値

(出所) ブルームバーグ、豪州統計局より大和アセット作成

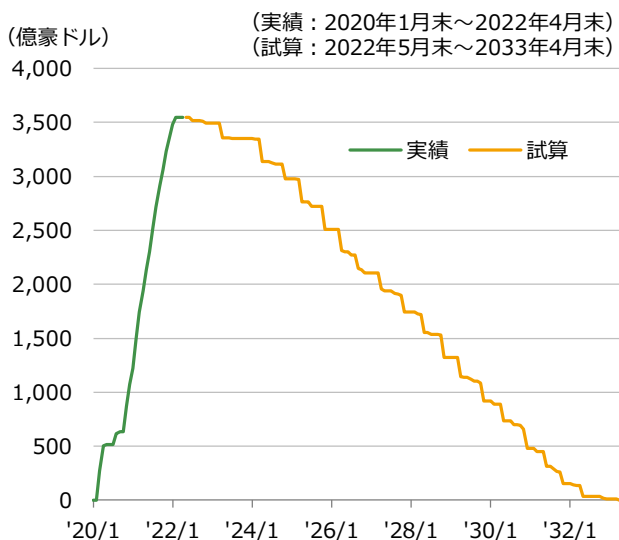
バランスシートは高止まりの後、2023年から急速に縮小

RBAはバランスシートの縮小方針も示しました。新型コロナ対応で大量に買い入れた国債・準政府債については、①満期償還を迎えた際に再投資しない、②現時点で保有債券を途中売却する予定はない、とのこと。もっとも、RBAは年限の短い債券をあまり保有していないため、当面はかなり緩やかなペースで残高が縮小することになります【図3】。特に、2023年4月に132億豪ドル相当の国債が償還を迎えるまで、残高の縮小は微々たるものととどまります。

また、RBAの資産うち、国債・準政府債に次いで多いのがTFF（ターム物資金調達ファシリティ）です。TFFは、主に中小企業の資金繰りを支援するために、3年の固定金利で金融機関に資金を供給する制度であり、2020年4月から利用が開始され、2021年6月が最後の利用となりました。つまり、それから3年後の2023年4月以降に満期が到来し、2024年6月までに全て満期を迎えることとなります【図4】。RBAも声明文で、TFFが満期を迎えることにより、バランスシートは今後数年間で急速に縮小すると述べています。

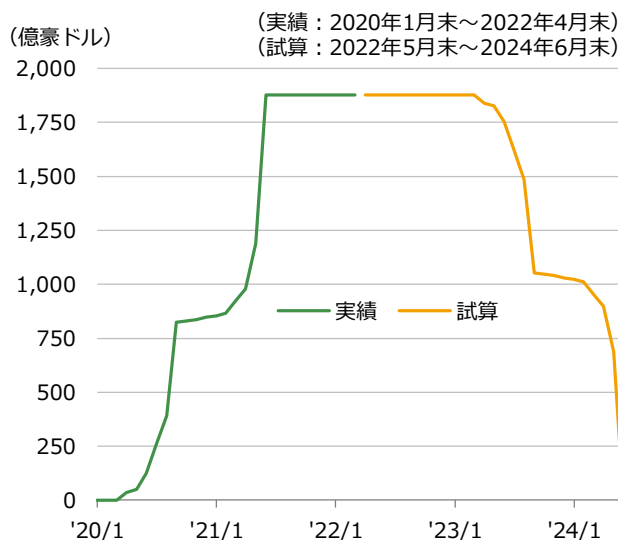
逆に言うと、向こう1年程度はバランスシートがほぼ縮小しません。これは、速やかなバランスシートの縮小方針を示しているFRB（米国連邦準備制度理事会）やカナダ銀行、ニュージーランド準備銀行などと大きく異なる点です。これらの中央銀行は、利上げとバランスシート縮小の合わせ技で金融環境を引き締め、インフレを抑制しようとしています。当面、RBAにとって金融環境を引き締める方法は利上げに限られることとなります。ロウ総裁は、米国やカナダのように中立金利までの利上げを急ぐかどうか問われ「分からない」と答えましたが、今後、賃金上昇率の加速が鮮明になれば、その可能性は高まります。目先は利上げペースのカギを握る賃金関連のデータに要注目です。

■ 図3：RBAの国債・準政府債保有残高



※試算はRBAの決定内容に従って大和アセットが計算したもの
※対象は新型コロナ対応で2020年以降に買い入れた債券に限る
(出所) RBA、大和アセット

■ 図4：豪州のTFF利用残高



※試算はTFFの前倒し返済がないと仮定して大和アセットが計算したもの
(出所) RBA、大和アセット

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。