

# 経済概況

金融政策レビュー - 2023年5月

2023年5月24日(水)

**「金融政策委員会はこのほど政策金利(OCR)を0.25%引き上げ、5.50%とすることで合意に達した。」**

## 理由:

「消費者物価上昇率を年1~3%の目標範囲に確実に戻すため、OCRは当分の間、制限的な水準にしておく必要がある」

## ポジティブなニュース:

「世界経済は緩やかな減速が続き、インフレ圧は緩和している」  
そして「インフレ率はピークから低下し続けると予想されている」

## その影響は現れ始め:

「個人消費の伸びは鈍化し、住宅建設活動は低下し、住宅価格はより持続可能な水準に戻った」一方で、「事業者からは自社の商品やサービスに対する需要の鈍化が報告されている。また、労働力不足よりもむしろ需要不足が事業活動の主な制約になっているとのこと。」

## 注意点も:

「生産能力の制約が緩和されるまで、コアインフレ圧力は続くであろう。」

## 結論:

「委員会は、当面金利を制限的な水準にとどめることで、消費者物価上昇率を年率1~3%の目標範囲内に戻すとともに、持続可能な雇用に最大限支えることができると確信している。」

## コメント:

昨年10月にはOCR目標値5.50%と発表されていたこともあり、予告通りにその水準に達したとして、年内の平均OCRを5.50%とする予測路線に沿って利上げのサイクルを一時停止する意向が示されました。最も驚くべきは、この声明が非常に明確であったことです。

ニュージーランド準備銀行(RBNZ)は、需要不足が事業活動の主な制約となって労働面の圧力が緩和されるため、5.50%をピークに2024年9月期からは引き下げに転じると見ており、また、その頃までにはインフレ率がターゲットの範囲内に戻ると予測しています。

当分の間、OCRによる引き締めを維持する必要があることは認識されていますが、オア総裁が新たな利上げに踏み切るとすれば、何か特別な事情がなければならぬのは確かです。

RBNZの予測で興味深い点は、インフレについては年内はかなり低めに示されており、2024年以降は事前予測に近いのに対して、OCRについては2025年初頭まで大幅な低下がなく、その後急落することです。RBNZは、2023年6月および9月発表のGDPがマイナスになると見て、引き続き景気後退を予測しています。

## マーケットへの影響:

発表でNZDは直ちに下落

NZDと一緒に下がったAUDを除いて、すべての貿易相手国に対して-1.00%下落しました。本稿執筆時点では、NZD/AUDは0.75%安となっています。

金利スワップ市場にも売り圧力が集中し、巻き戻しへと動きました。2年物スワップは5月15日の安値4.90%から声明発表までに5.55%へ上昇しましたが、その後40bps低下して5.19%となりました。5年物は同時期に4.23%から4.69%まで急上昇した後、4.43%まで低下しました。



**BANCORP**  
BANCORP TREASURY SERVICES LIMITED

**Barrington**  
TREASURY SERVICES

**Barrington**  
ASSET CONSULTING



**BANCORP**  
BANCORP CORPORATE FINANCE LIMITED