2025.8.13

【RBA 金融政策委員会（25 年 8 月）】

全会一致で利下げを決定

～今後も四半期に一度のペースで利下げを実施～

経済調査部　エコノミスト
木村　彩月

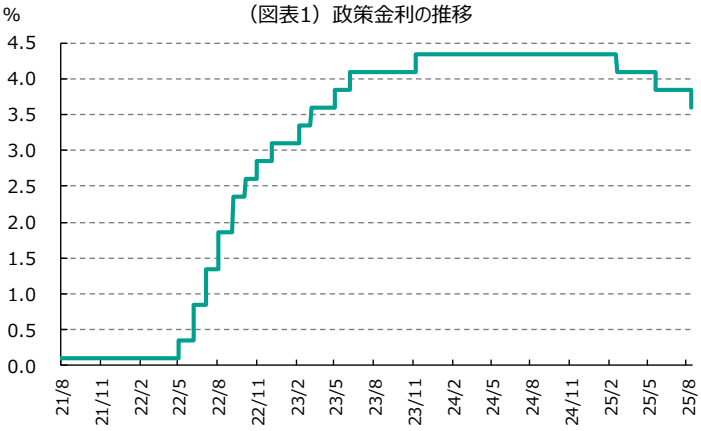
ポイント

- **RBA は 8 月 11－12 日に開催した金融政策委員会において、全会一致で利下げを決定**
- **基調的インフレ率が順調に低下し続けるなか、労働市場も想定に沿う形で緩和しつつあることが、今会合での利下げが適切との判断につながった**
- **金融政策報告書では、経済成長率の見通しが前回 5 月から下方修正されたものの、景気回復シナリオは維持。物価や失業率の見通しはすえ置かれた**
- **今後も四半期に一度のペースで 11 月、来年 2 月に追加利下げを実施し、緩和サイクルは終了と予想**

1．RBA は全会一致で追加利下げを決定

豪州準備銀行（RBA）は、8 月 11－12 日に開催した金融政策委員会で、政策金利であるオフィシャル・キャッシュレートの誘導目標を 3.85%から 3.60%に引き下げることを決めた（図表 1）。前回会合（7 月 7－8 日）では 3 名が利下げを支持した一方、物価に関する追加情報を待つべきとの判断から 6 名がすえ置きを支持していたが、今会合では全会一致で利下げが決定した。年初からの累計の引き下げ幅は 0.75%となった。

（図表1）政策金利の推移



（出所）ファクトセット

声明文では、まずインフレ率について、足元のデータを踏まえ「*鈍化し続けている*」との表現が維持された。7 月 30 日に発表された 4－6 月期の消費者物価指数（CPI）は総合 CPI が前年比＋2.1%、基調を示すトリム平均 CPI が同＋2.7%といずれも前期から伸びが鈍化した。一方、労働市場の現状認識は、「*ひっ迫している*」から「*ややひっ迫している*」へ修正された。これは 6 月失業率が 2021 年 11 月以来の水準となる 4.3%へ上昇したことを受けたものである。この結果、4－6 月期の失業率は 4.2%となり、RBA の 5 月時点の予測にも一致した。基調的インフレ率が順調に低下し続けるなか、労働需給も想定に沿う形で緩和しつつあることが、今会合での利下げが適切との判断につながった。

国際情勢については、「*米国の関税措置の範囲や規模、各国の政策対応に関して見通しの明確さがやや増した*」としつつも、「*世界経済の不確実性は高止まりしている*」との見方を維持した。「*通商政策が引き続き世界的な経*

済活動に悪影響を与えると予想される」ほか、「*見通しがより明確になるまで、国内の家計や企業が支出を先送りするリスクが残存している*」ことから、豪州の経済活動やインフレ率を当面抑制するとしている。国内情勢に起因する不確実性も踏まえ、RBA は引き続き経済・物価動向を慎重に見極めていく姿勢を示した。

２．景気見通しを下方修正も、インフレ・失業率見通しは不変

12 日には、経済見通しなどをまとめた金融政策報告書（公表は四半期毎）も公表された（図表 2）。実質 GDP 成長率見通しは、2025 年 10－12 月期から 2027 年 4－6 月期にかけての数値が前回 5 月から下方修正された。もっとも、今回の修正は、労働生産性の伸び悩みに伴い潜在成長率の前提が引き下げられたことが一因であり、景気の方向性についての認識は変わっていない。実質所得の改善を背景とする個人消費の回復などに下支えされ、景気は 2026 年にかけて潜在成長率並みの水準へ持ち直すとの見通しである。失業率は見通しの全期間で変更はなく、年末までにわずかに上昇した後は完全雇用に近い水準で推移するとしている。

（図表2）RBA「金融政策報告書」経済・物価見通し（8月）

単位（%）	2025年 4-6月	2025年 10-12月	2026年 4-6月	2026年 10-12月	2027年 4-6月	2027年 10-12月
実質GDP成長率	1.6	1.7	2.0	2.1	2.0	2.0
（5月予測）	1.8	2.1	2.2	2.2	2.2	－
失業率	4.2	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3
（5月予測）	4.2	4.3	4.3	4.3	4.3	－
総合CPI	2.1	3.0	3.1	2.9	2.6	2.5
（5月予測）	2.1	3.0	3.1	2.9	2.6	－
トリム平均CPI	2.7	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5
（5月予測）	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	－

（出所）RBA　　※2025年4－6月は実績。失業率以外は前年同期比

物価見通しもすえ置かれた。トリム平均 CPI は RBA の目標レンジ（前年比＋2～3%）での推移が続き、今回新たに追加された 2027 年 10－12 月期に目標の中央値（同＋2.5%）に達する形となっている。なお、RBA は今回の生産性上昇率の引き下げが物価に与える影響について、経済の供給能力が縮小すると同時に、企業収益や賃金の伸びも抑制されるため、需給ギャップは変わらないとの前提の下、物価上昇圧力を高めることはないとしている。

３．11 月、来年 2 月にも追加利下げを実施し、政策金利は 3.10%ですえ置かれると予想

声明文では、前回会合同様、慎重な政策スタンスが維持され、今後の利下げ幅や時期に関する情報は与えられなかった。もっとも、ブロック総裁は会合後に開かれた会見で、「物価安定のためには、政策金利をさらに引き下げる必要がある可能性がある」と述べたほか、インフレ率の低下と労働市場の安定が続くもとで景気回復を見込む今回の経済見通しが、市場の織り込むキャッシュレートに従ってさらに数回（a couple of）の利下げを前提としたものであることに触れ[1]、複数回の利下げが視野に入っていることを示唆した。一方、追加情報を得るべくすえ置きが支持された前回会合での慎重な対応も踏まえると、今後も四半期ごとの緩やかな利下げペースが維持される公算が大きい。11 月、来年 2 月に利下げが実施された後には、景気が潜在成長率並みの水準に復する姿が確認されるなか、政策金利は 3.10%ですえ置かれると予想する。

本レポートに関するご取材やお問い合わせは以下までご連絡ください
明治安田総合研究所 経済調査部 エコノミスト 木村 彩月
電話番号：03-6261-7947
e-mail：sa2-kimura@myri.co.jp

[1] 経済見通し（25 年 8 月）はキャッシュレートが 25 年末に 3.4%、26 年末に 2.9%、27 年末に 3.1%になるとの前提で作成されている

※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。

●発行元● 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