

【RBA 金融政策委員会（24年5月）】

4 会合連続のすえ置き

～利下げ開始時期の予想を 2025 年 2 月へ変更～



経済調査部 エコノミスト
木村 彩月

ポイント

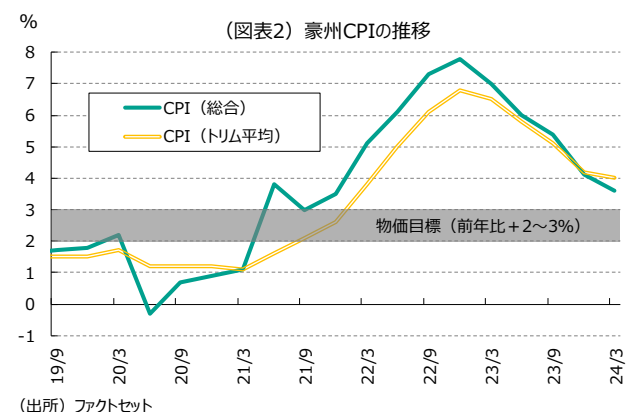
- RBA は 5 月会合で、政策金利を 4 会合連続ですえ置くことを決定。声明文では、足元のインフレ率について「予想よりも緩やかに低下している」と、従来予測から上振れているとの認識を示した
- 同日に公表された金融政策報告書では、根強いインフレ圧力を受け、政策金利を 2025 年半ばまで現行の水準ですえ置く見通しとなっているが、足元の景気が弱含んでいることを踏まえれば、RBA の今回の想定ほどインフレ圧力は持続しないと考える
- こうした点を踏まえ、当研究所では、利下げの開始時期を 2024 年 11 月から 2025 年 2 月へ変更する

1. 4 会合連続ですえ置き

豪州準備銀行（RBA）は、5 月 6－7 日にかけて開催した金融政策委員会で、政策金利であるキャッシュ・レートの誘導目標を 4.35%ですえ置くことを決定した（図表 1）。これで 4 会合連続のすえ置きとなった。

声明文では、足元のインフレ率についての文言が、前回の「RBA の予測に沿って緩やかな上昇が続いている」から「予想よりも緩やかに低下している」へと変更された。4 月 24 日に公表された豪州の 1－3 月期消費者物価指数（CPI）は前年同期比+3.6%、基調的なインフレを示すトリム平均は同+4.0%と、いずれも前期（同+4.1%、同+4.2%）から伸びが鈍化したものの、RBA の従来予測を上回っていた（図表 2）。CPI が上振れた理由として RBA は、「サービス価格のインフレが依然高水準で、緩やかにしか減速していないこと」を主因に挙げた。

一方、今後の金融政策方針については、「**妥当な期間内にインフレ率を目標に戻すことが委員会の優先事項であることに変わりはない**」とこれまで通りのスタンスを示したうえで、「**インフレ率が妥当な期間内に目標まで戻ること**



を最も確実にするための政策金利の道筋は依然として不透明であり、委員会は何かを決定したり否定したりするつもりはない」と、前会合と同様の内容を踏襲した。先行きのインフレ率については、「短期的なインフレ率の見通しは、最近の国内のガソリン価格の上昇とこれまでの予測を上回るサービス価格の上昇により、高くなると予想される」としたものの、「2025年後半に目標範囲である前年比+2~3%へ、2026年にその中間値へ低下する」と、中長期の見通しは変更されなかった。

2. 金融政策報告書ではインフレ率の見通しを上方修正

7日には、経済見通しなどをまとめた金融政策報告書も公表された。

まず、実質 GDP 成長率の見通しは、2024年4-6月期(2月:前年同期比+1.3%

(図表3) RBA「金融政策報告書」経済見通し

※失業率以外は前年同期比	(今回) 5月見通し					(前回) 2月見通し				
	24年6月	24年12月	25年6月	25年12月	26年6月	24年6月	24年12月	25年6月	25年12月	26年6月
実質GDP成長率	1.2	1.6	2.1	2.3	2.4	1.3	1.8	2.1	2.3	2.4
CPI	3.8	3.8	3.2	2.8	2.6	3.3	3.2	3.1	2.8	2.6
失業率	4.0	4.2	4.3	4.3	4.3	4.2	4.3	4.4	4.4	4.4

(出所) RBA

単位: %

→5月:同+1.2%)、2024年10-12月期(同+1.8%→同+1.6%)が下方修正された(図表3)。本報告書では、市場予想に基づいて、政策金利が2025年半ばまで現行の4.35%付近ですえ置かれ、その後2026年半ばにかけて3.80%付近まで低下する前提のもとで見通しが作成されている。前回2月の前提(2024年半ばまで4.35%付近ですえ置き、その後2025年半ばにかけて3.25%付近まで低下)より政策金利の水準が長く維持されることを背景に、個人消費と住宅投資が悪化すると見通しが反映された。その後は、実質所得の継続的な回復が個人消費を下支えすることで、成長率は徐々に持ち直すとしている。

インフレ率の見通しは、声明文でも述べられていた通り、サービス価格や国内のガソリン価格の上昇等を受け、2024年4-6月期(2月:前年同期比+3.3%→5月:同+3.8%)から2025年4-6月期(同+3.1%→同+3.2%)までが上方修正された。もっとも、先行きに関しては、投入コストと総需要の伸びが鈍化することに伴い、緩やかに低下するとしている。

失業率の見通しは、2024年4-6月期(2月:4.2%→5月:4.0%)から2026年4-6月期(同4.4%→同4.3%)まで全期間にわたって引き下げられた。RBAは、労働市場では今後2~3年で完全雇用とほぼ一致する水準まで労働需給が緩和すると見込んでいるものの、前回2月時点の想定よりも時間がかかるとした。

3. 利下げ開始時期の予想を2025年2月へ変更

ブロック総裁は会見で、1-3月期CPIが従来のRBAの想定から上振れたことを受け、「インフレリスクを警戒する必要がある」と述べつつも、「(インフレ率に対する)リスクバランスは引き続き概ね均衡している」と、従来の見方を維持した。総裁会見では、前会合では行なわれていなかった利上げに関する議論があったことも明らかになったが、ブロック総裁自身は「(現行の)金融政策は十分に景気抑制的」との認識を示していることから、RBAが再利上げに踏み切る可能性は低いとみられる。

今回公表された金融政策報告書では、根強いインフレ圧力を受け、政策金利を2025年半ばまで現行の水準ですえ置く見通しとなっている。とはいえ、豪州の10-12月期実質GDP成長率は前期比+0.2%と、個人消費の停滞などを背景に4四半期連続で伸びが鈍化していることなどを踏まえれば、RBAの今回の想定ほどインフレ圧力は持続しないと考える。こうした点を踏まえ、当研究所では、利下げの開始時期を2024年11月から2025年2月へ変更する。

※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