2025.5.22

【RBA 金融政策委員会（25 年 5 月）】

米通商政策の影響を考慮し、利下げを決定

～年内 2 回の利下げを実施し、緩和サイクル終了がメインシナリオ～

経済調査部　エコノミスト
木村　彩月

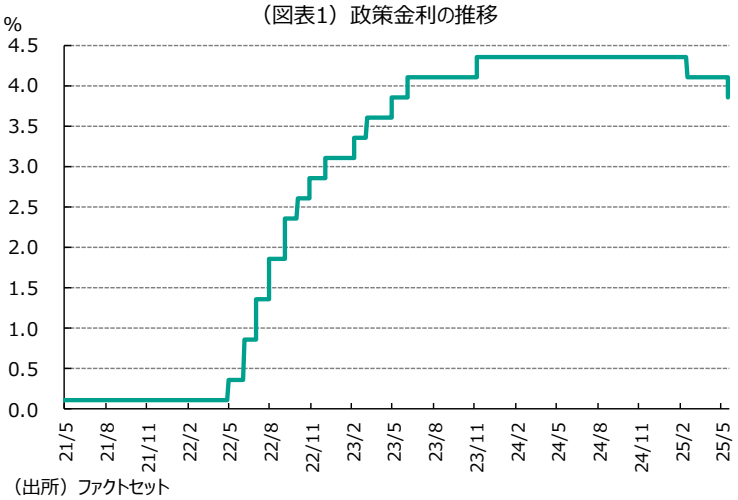
ポイント

- 5 月 19－20 日に開催した金融政策委員会で、RBA は 2 会合ぶりの利下げを決定
- RBA はインフレの上振れリスクが後退したとの認識の下、インフレ率が引き続き目標付近にとどまるとみて、今会合での利下げが適切と判断
- 金融政策報告書では、米国の通商政策の動向とそれに伴う不確実性の高まりが世界経済の重石になるとし、国内の景気・物価見通しを前回 2 月見通しから下方修正
- 景気への配慮から 8 月、11 月にも追加利下げを実施し、そこで緩和サイクルは終了すると予想

1．RBA は 2 会合ぶりの利下げを決定

豪州準備銀行（RBA）は、5 月 19－20 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 4.10%から 3.85%に引き下げることを決定した（図表 1）。利下げの決定は 2 会合ぶりである。RBA は前会合でインフレの上振れリスクへの警戒感から利下げに対して慎重な姿勢を維持していたものの、前会合後に明らかとなった米国の相互関税が大方の想定を上回る規模だったことなどから、今会合での利下げがコンセンサスとなっていた。

（図表1）政策金利の推移



（出所）ファクトセット

声明文では、まずインフレ率に関し、4 月 30 日に公表された 1－3 月期消費者物価指数（CPI）で物価の基調を示すトリム平均 CPI が前年比＋2.9%と（図表 2）、2021 年以来初めて RBA の物価目標範囲内（同＋2～3%）へ低下していたことを受け、「*引き続き鈍化している*」との認識を示した。

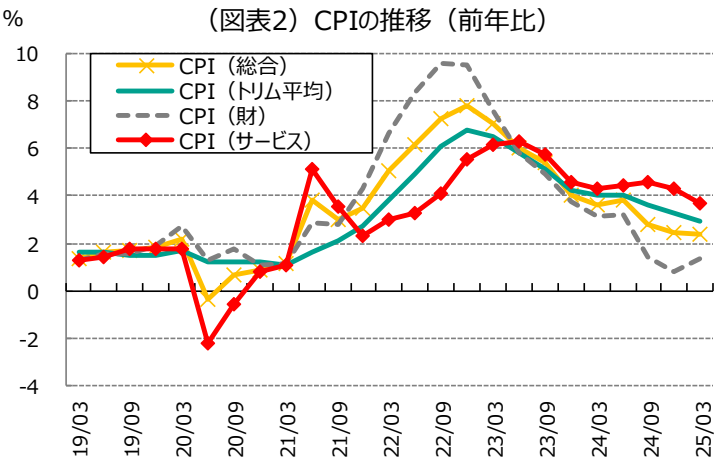
一方、景気については、「*関税の最終的な適用範囲や他国の政策対応に関する不確実性が依然として大きい*」ことから、「*家計や企業が見通しの明確化を待つ間に支出を先送りした場合、世界の経済活動に悪影響を及ぼすと予想される*」とし、こうした要因により国内の景気および物価見通しも下振れすると指摘した。

金融政策については、「*国際情勢が経済の重石になると見込まれるため、インフレの上振れリスクは後退して*

いる」という認識の下、「***インフレ率が引き続き目標付近にとどまる***」とみられることから、今会合での金融緩和が適切と判断したと説明した。

今後の政策方針については、従前の「***インフレ率を継続的に目標水準へ低下させるという決意を堅持する***」との文言が、「***物価の安定と完全雇用の実現という責務の遂行に注力する***」へと変更され、インフレ鎮静化を最優先するスタンスから、物価と雇用のバランスを重視した政策運営へシフトしたことが示された。

（図表2）CPIの推移（前年比）



（出所）ファクトセット

２．前回２月から景気・物価見通しを下方修正

20 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。米国の通商政策による影響を考慮し、実質 GDP 成長率については、2025 年 4－6 月期から 2026 年 10－12 月期にかけての見通しが前回 2 月から下方修正された一方、失業率は 2025 年 10－12 月期から 2027 年 4－6 月期が引き上げられた（図表 3）。失業率は 2025 年末にかけて上昇した後、4.3%で安定するとしている。

（図表3）RBA「金融政策報告書」経済・物価見通し（5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
実質GDP成長率	1.8	2.1	2.2	2.2	2.2
（2月予測）	2.0	2.4	2.3	2.3	2.2
失業率	4.2	4.3	4.3	4.3	4.3
（2月予測）	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2
総合CPI	2.1	3.0	3.1	2.9	2.6
（2月予測）	2.4	3.7	3.2	2.8	2.7
トリム平均CPI	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6
（2月予測）	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7

（出所）RBA　　※失業率以外は前年同期比

物価については、GDP 成長率見通しの下方修正および輸入物価の低下を反映し、トリム平均 CPI が見通しの全期間にわたり小幅に下方修正された。見通し期間を通じ RBA の目標レンジの中央値付近で推移する想定である。総合 CPI は、政府が生活費軽減策として実施する電気料金補助の反動が出る 2025 年後半に一旦上昇し、前年同期比で＋3%を超えるが、その影響の剥落に伴い、2027 年には目標レンジの中央値付近まで低下するとしている。

３．年内２回の追加利下げを実施し、緩和サイクル終了がメインシナリオ

今会合で RBA は景気・物価見通しを下方修正し、今後は物価安定に加え、雇用にも配慮した政策運営を行なっていくスタンスを示した。また、ブロック総裁は会合後の会見で、米国の通商政策を起因とする深刻な景気下振れシナリオも検討した結果、今会合で 0.50%の大幅利下げも選択肢に挙がったことを明かしている。前会合では利下げを検討せず様子見姿勢を強調していた一方、今会合の声明文や総裁会見の内容は、米国の通商政策を巡る下方リスクを強く意識したハト派的な情報発信となった。

景気への配慮から、RBA は年内 2 回の追加利下げを実施し、政策金利を 3.35%まで引き下げると予想する。時期としては四半期ベースの CPI 公表後に開催され、金融政策報告書の更新時期とも重なる 8 月、11 月に利下げを実施するとみる。ただし、通商政策を巡って米中の貿易戦争が再燃するなど、豪州の景気や物価のダウンサイドリスクが一段と高まるような事態に陥った場合には、より大幅に速いペースで金融緩和が行なわれる展開もあり得る。

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

※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