

# 豪州準備銀行は中立的な政策金利を約3.5%と推定

- 豪州準備銀行(RBA)はRBA理事会の議事録(7月4日分)を公表。中立的な政策金利に関する議論が明らかに。
- RBAは豪州の中立的な政策金利水準を約3.5%と推定。現行の政策金利(1.50%)と比べて約2%の開き。
- エドワーズ元RBA理事も「中立的な政策金利は最低でも3.5%」との見方を示し、RBAによる継続的利上げを主張。
- 豪ドル相場は対米ドルで2年ぶり高値。中立的な政策金利を巡る議論は今後の利上げ正当化の判断材料のひとつに。

## RBAは中立的な政策金利を約3.5%と推定

豪州準備銀行(RBA)は7月18日、RBA理事会の議事録(7月4日分)を公表しました。今回の議事録では、金融政策に関する検討の中で、中立的な政策金利に関する議論がなされていたことが明らかとなりました。

推定には不確実性があるとしながら、RBAは豪州の中立的な政策金利は約3.5%の水準にあるとの見方を示しました(図1上段)。現行のRBAの政策金利(1.50%)と比較すると、中立的水準までは約2%の開きがあることとなります。

## エドワーズ元RBA理事は継続的利上げを主張

7月4日のRBA理事会で政策金利の中立水準についての議論がなされた背景には、ジョン・エドワーズ元RBA理事による民間シンクタンクへの寄稿文(6月26日付)が少なからず影響を及ぼした可能性があります。

エドワーズ元理事は寄稿文『金利上昇とRBA』の中で、RBAの経済予測に基づけば「中立的な政策金利は最低でも3.5%の水準にある」との見方を示し、今後2年間で計8回の継続的利上げの必要性を主張しました(図1下段)。

エドワーズ元理事に続いて、RBAが公式に政策金利の中立水準に関する議論を開始したことは、利上げに向けた地ならしが近い将来始まる可能性を示唆しています。

## RBA議事録を受けて豪ドルは2年振り高値に

RBA理事会の議事録を受けて、RBAによる利上げ観測が再燃し、7月18日の豪ドル相場は対米ドルで2年ぶりの高値(1豪ドル=0.79米ドル台)へ上昇しました(図2)。

足元の豪州経済は、天候悪化などの一時的要因から1-3月期の実質GDPが前年比+1.7%(前期比+0.3%)と弱含みました。今後、天候要因が一巡し、経済成長が持ち直す過程で、中立的な政策金利を巡る議論は利上げを正当化する判断材料のひとつとなると考えられます。

## 図1: 豪州の中立的政策金利に関する各種議論

### ◀RBA理事会議事録(7月4日分)の抜粋▶

- RBA内部の様々な推定によれば、豪州の中立的な実質金利は2007年頃までは約2.5%で安定してきたが、その後は約1%の水準に低下した。
- 推定には不確実性があるものの、約2.5%で安定している中期的なインフレ期待を考慮すると、名目での中立的な政策金利は約3.5%に相当する。

### ◀エドワーズ元RBA理事の寄稿文(6月26日)の抜粋▶

- RBAは既に向こう数年間にわたる継続的な利上げプログラムについて検討をし始めているはずだ。
- もしRBAの予測通りに3%の経済成長と2.5%のインフレ率を実現すれば、RBAは持続可能な中立的政策金利は最低でも3.5%の水準にあると考えるだろう。
- RBAが2018年から利上げを開始し、2年間で政策金利を3.5%まで引き上げるとするなら、0.25%ずつの利上げは計8回必要になる。

(出所)豪州準備銀行(RBA)、民間シンクタンク Lowy Institute  
(注)中立的な政策金利とは、経済成長率が潜在成長率並みにあり、インフレ率が安定している場合の持続可能な金利水準。

## 図2: 豪ドルの対円、対米ドル相場の推移

