

# 経済・金融 フラッシュ

## 9月 BOE 金融政策委員会: 追加 利下げは時間の問題

経済調査部門 主任研究員 伊藤 さゆり

TEL:03-3512-1832 E-mail: ito@nli-research.co.jp

イングランド銀行(BOE)は3~4日に金融政策委員会(MPC)を開催、政策金利の据え置きを決めた。5.0%での据え置きは5カ月連続となった。4~6月期の成長率は前期比ゼロ成長となり、住宅市場の調整は一段と深まっているが、「拙速な追加利下げは、MPCがインフレ目標の達成よりも、成長の持続に重点を置いているとの誤ったメッセージを送ることになる」との判断が多数を占めたと思われる。

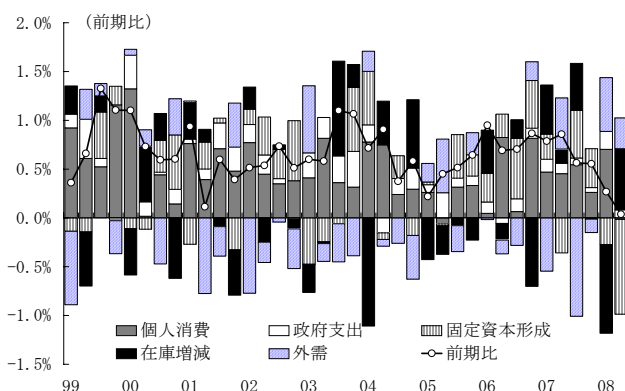
BOEは、中期的(2年後)なインフレ目標を下回るリスクが強まったと判断でき次第、利下げを再開するだろう。

### 1、マイナス成長は免れたが景気の減速は明らかに

イングランド銀行(BOE)は3~4日に金融政策委員会(MPC)を開催、政策金利の据え置きを決めた。5.0%での据え置きは5カ月連続となった。

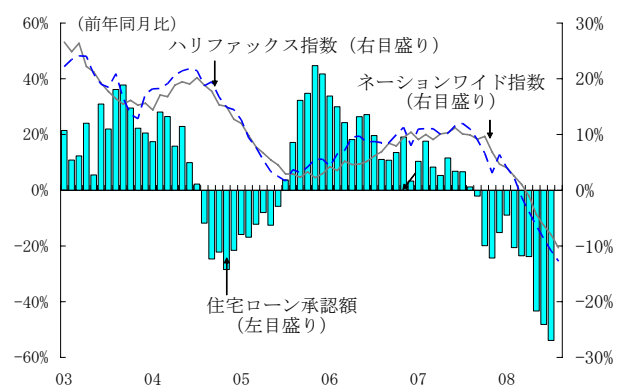
イギリスの4~6月期の成長率は投資の落ち込みと個人消費の失速で前期比ゼロ成長となり、景気の悪化が明確になった(図表1)。住宅市場では価格の下落幅と住宅ローンの減少幅が共に拡大しており、調整はさらに深まっている(図表2)。

図表1 実質GDP成長率



(資料) ONS

図表2 住宅価格指数と住宅ローン承認額

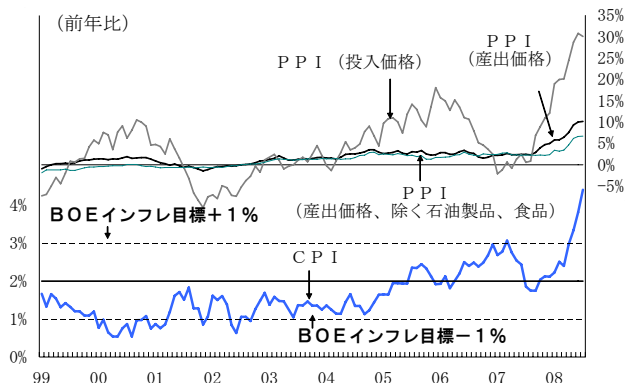


(資料)ハリファックス、ネーションワイド、DCLG、BOE

7~9月期以降、マイナス成長に陥る可能性が高まる一方、BOEが金融政策の目標としている消費者物価上昇率(以下、CPI)は7月には前年同月比4.4%と目標水準(2%)からの上振れ

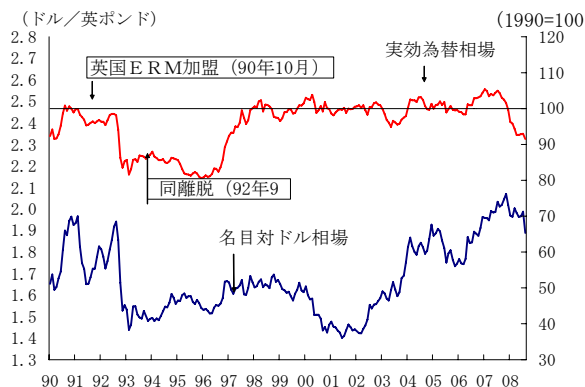
幅がさらに拡大した（図表3）。生産者物価では投入価格が前年同月比 30.1%まで跳ね上がっており、05～06 年の上昇局面では抑えられてきた産出価格への転嫁も見られるようになっている（図表3）。原油価格は今年7月をピークに下落しているが、前年同月の水準を大きく上回っており、ポンド安も続いていることから、先行きCPIの一段の高進は免れない状況にある（図表4）。

図表3 イギリスの物価指数



(資料) ONS

図表4



(資料) BOE

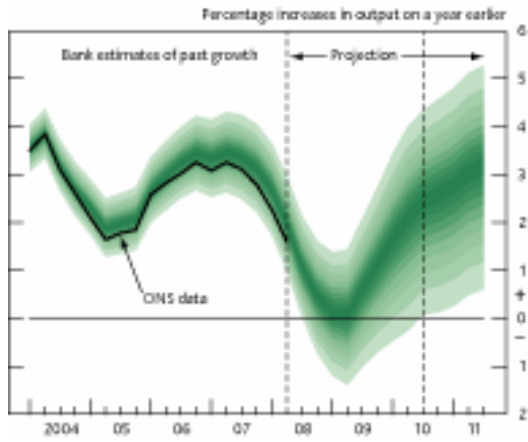
## 2、8月「インフレ報告」では追加利下げに布石

今回のMPCの議事録は今月19日に公表される。7月、8月と連続して、タカ派のベイズリー委員は25bpの利上げに、ハト派のブランチフラワー委員は25bpの利下げに票を投じている。8月の議事録では、「サプライズ的な利上げは企業と消費者の信頼感を損なう」、「拙速な追加利下げは、MPCがインフレ目標の達成よりも、成長の持続に重点を置いているとの誤ったメッセージを送ることになる」という判断から7人が据え置きに票を投じたことがわかっている。今回も、据え置きという結果になったことから、同様の考えが多数を占めたことは間違いないが、利下げ票、あるいは利上げ票が増えたかどうかは議事録で確認したい。

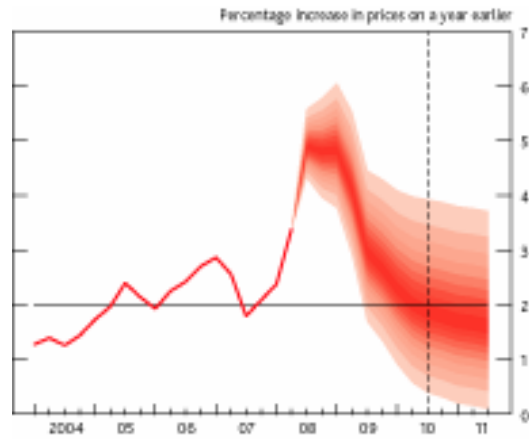
CPIが目標から上方に大きく乖離している状況がしばらくは続くものの、BOEは、景気の後退で価格転嫁や賃金インフレのリスクが低下したと説明できるようになれば、中期的（2年後）にはインフレ目標を下回るリスクが強まったとして利下げを再開するだろう。

8月13日に公表された最新の「インフレ報告」は、政策金利据え置きという前提で、「08年末～09年初のマイナス成長（図表5）」、「CPIは08年後半に5%近辺に達した後、速いテンポで鈍化し、2年後には目標水準をやや下回る（図表6）」という見通しに修正されている。年内追加利下げへの布石は、すでに打たれていると考えられよう。

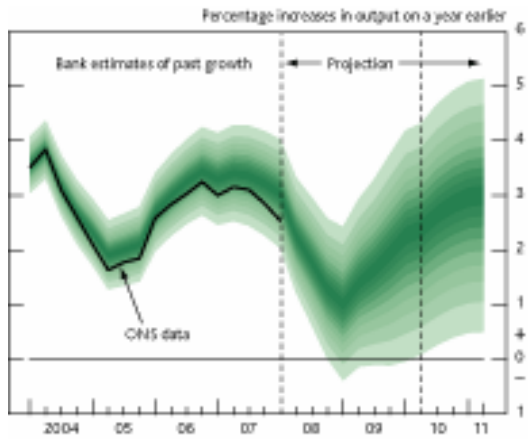
図表5 「インフレ報告」：成長率見通し  
 <8月号>



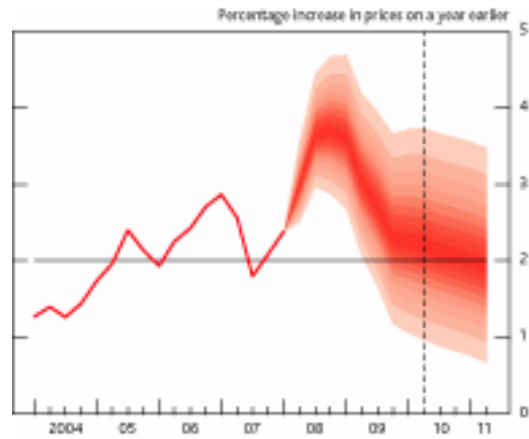
図表6 「インフレ報告」：物価見通し  
 <8月号>



<5月号>



<5月号>



(資料) BOE

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。