

経済・金融 フラッシュ

11月 BOE 金融政策委員会： 150bp の大幅利下げを決定

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

イングランド銀行は、5～6日に金融政策委員会(MPC)を開催、150bp の大幅利下げを決めた。声明文では今回の大幅利下げの理由を、「過去2カ月の世界の銀行システムの混乱」で「マネーと信用の状態は急激にタイト化」しており、「景気の後退はしばらく続く」ため、「インフレ見通しが決定的に下方にシフト」し、「150bp の大幅利下げが必要になった」と説明した。

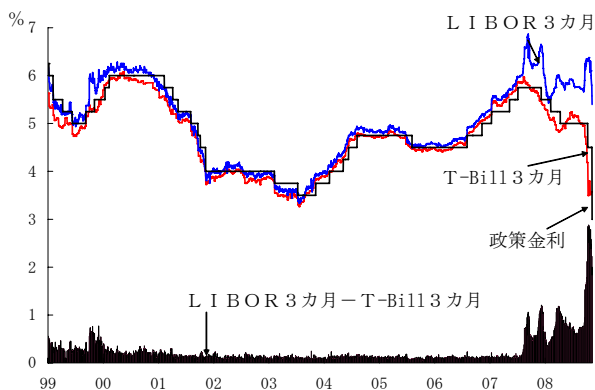
今回の大幅利下げで次回 12 月3日、4日開催のMPCでの利下げの可能性は低下したが、景気の早期持ち直しは見込みにくく、来年初にも追加利下げを迫られるだろう。

(景気後退によるインフレ見通しの下方シフトに対応)

イングランド銀行(BOE)は、5～6日に金融政策委員会(MPC)を開催、150bp の大幅利下げを決めた。利下げ後の政策金利は3.0%となり、6日に3.75%から3.25%への利下げを決めた欧州中央銀行(ECB)の政策金利の水準を初めて下回ることになった。

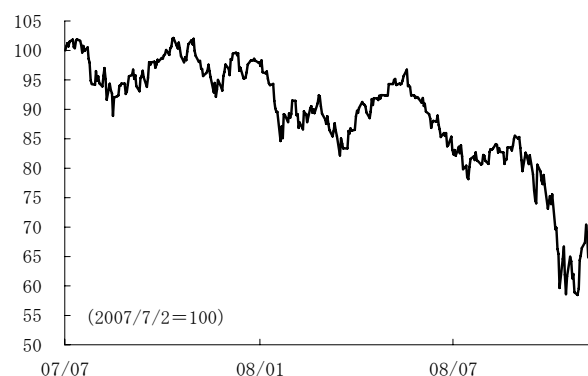
声明文では、今回の大幅利下げの理由を「過去2カ月の世界の銀行システムの混乱」で「マネーと信用の状態は急激にタイト化」しており、「景気の後退はしばらく続く」ため、「インフレ見通しが決定的に下方にシフト」し、「150bp の大幅利下げが必要になった」と説明した。

図表1 政策金利とインターバンク金利



(資料) BOE

図表2 株価の推移



(注) FTSE 100 (資料) Datastream

（ 政策対応は強化されたが市場の緊張は続く ）

10月の協調利下げから今回のMPCまでの間に、世界的な金融危機の連鎖と景気後退に歯止めを掛ける対応が進展した。中央銀行間の連携による流動性供給体制の強化、イギリス政府に追随した欧州各国の金融安定化策の公表と予防的な資本注入、景気対策への着手、さらにウクライナ、ハンバリーなど外貨危機に陥った新興国へのIMF主導の支援の始動などである。

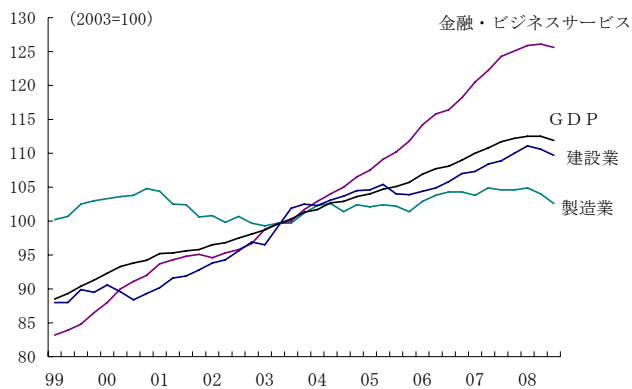
一連の対策によって、イギリスでも、インターバンク金利は低下（図表1）、株価の下落にも歯止めが掛かるなど（図表2）、リーマン破綻後のピークに比べれば市場の緊張は和らいでいる。しかし、絶対的な水準は、正常化とは程遠い状況にあることを示している。今回のMPCの声明文でも、「家計と企業の信用のアベイラビリティはしばらく続く」という見方が示されている。

（ イギリス経済の先行きは暗く ）

景気も厳しい状況にある。7～9月期のGDP成長率は、長年にわたって製造業の不振をカバーしてきた金融ビジネス・サービス業が失速（前期比0.4%）、製造業、建設業も落ち込んだことで、前期比0.5%のマイナスとなった。

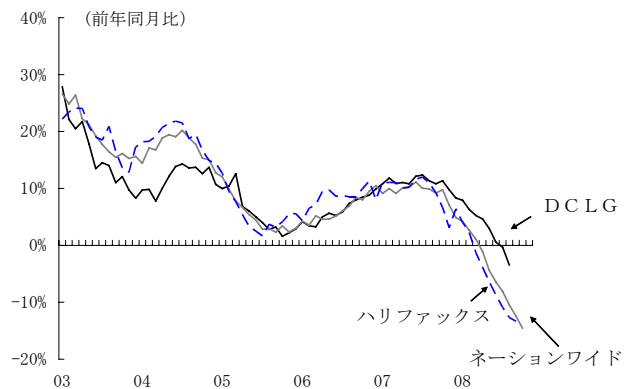
イギリス経済は、金融機関のリスク許容度の低下と住宅市場の調整との悪循環に陥っているが、足もとでも住宅価格の下落幅の拡大は続いている（図表4）。株価、住宅価格下落による逆資産効果に、雇用所得環境悪化（図表5）の影響も加わることで、個人消費も調整を余儀なくされよう。10～12月期以降もマイナス成長が続く見通しだ。

図表3 イギリス：部門別付加価値成長率



（資料）ONS

図表4 イギリス：住宅価格指数の推移

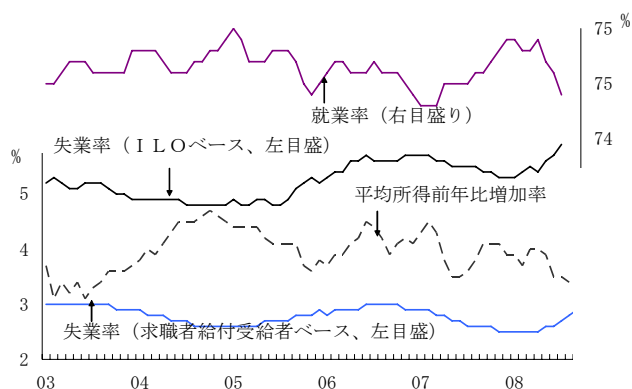


（資料）HBOS、ネーションワイド、DCLG

（ インフレリスクは大きく後退 ）

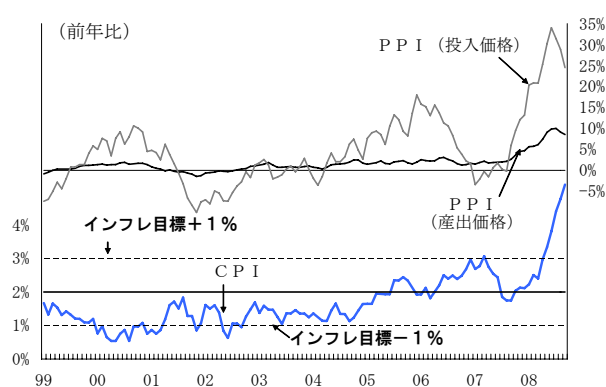
インフレ率（CPI）は、9月も前年同月比5.2%と目標の2%を大きく上回り、且つ、上昇傾向が続いている（図表6）。しかし、物価を押し上げてきた原油の国際価格は低下、生産者物価（PPI）の投入価格がピーク・アウトするなど、川上からの物価上昇圧力は弱まっている。今回の声明文でも「ポンド相場は下落しているが、エネルギー価格と食品価格低下の効果で、物価は間もなく急低下する」という見方が示されたが、CPIの鈍化傾向が表れ始めるのは時間の問題と考えられる。

図表5 イギリス：雇用指標



(資料) ONS

図表6 イギリス：物価指数



(資料) BOE、ONS

(来年初にも追加利下げへ)

今回のMPCの議論の叩き台となった「インフレ報告」は今年12日、議事録は19日の公表が予定されている。「インフレ報告」の予測は、「景気の一時的な落ち込み」、「インフレ目標を若干下回る」としていた前回の8月号の見方から、声明文が示した「景気の後退がしばらく続く」、「インフレ見通しの決定的な下方シフト」という見方に大きく修正されることになる。

今回の利下げ幅が大きかったため、次回12月3日、4日開催のMPCでの利下げの可能性は低下した。しかし、大幅な利下げでも景気の早期回復が見込まれる状況にはなく、BOEは、来年初にも追加利下げを迫られるだろう。

(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。