

経済・金融 フラッシュ

2月 BOE 金融政策委員会:1.0%に 利下げ、過去最低水準を更新

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4～5日に金融政策委員会(MPC)を開催、50bp の利下げを決めた。10月の緊急利下げからの累計の利下げ幅は400bpとなり、政策金利は1.0%と過去最低水準を更新した。

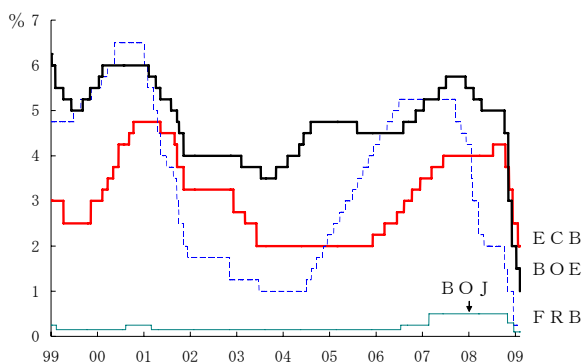
前回理事会後、第2弾の金融安定化策が公表されたものの、金融不安は根強く、経済指標は大きく悪化している。声明文では、内外経済・金融情勢に対する厳しい認識を示した上で、「中期的に2%というインフレ目標を下回る大きなリスクが残る」と追加利下げの理由を説明した。

利下げ余地が狭まる中、BOEは第2弾の金融安定化策に盛り込まれた社債、CPなどの資産買い取りファシリティーと合わせて景気の下支えを図ることになる。

(政策金利は1%に)

イングランド銀行(BOE)は、4～5日に金融政策委員会(MPC)を開催、50bpの利下げを決めた。10月の緊急利下げからの累計利下げ幅は400bpとなり、政策金利は1.0%と過去最低水準を更新した(図表1)。

図表1 主要中銀政策金利



(資料) BOE、ECB、FRB、BOJ

図表2 イギリス株価 (FTSE100)



(資料)ONS

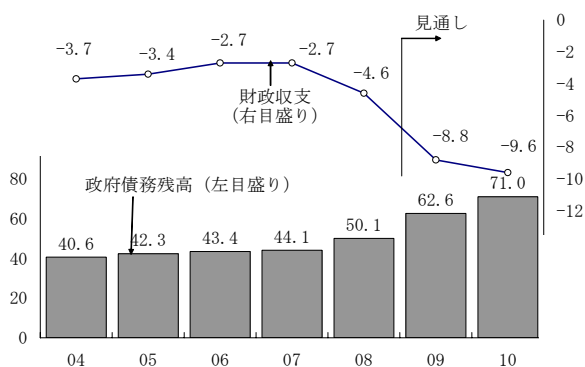
(前回MPC後、第2弾の金融安定化策が公表、金融不安は熾り、財政悪化懸念広がる)

前回のMPC後、政策面では昨年10月に続く第2弾の金融安定化策の公表という大きな動きがあった(1月19日)。第1弾が公的資本注入と銀行の債務に対する政府の保証を柱としたのに対し、第2弾には、①一定の手数料の見返りに特定の資産から生じる超過損失を財務省が負担する資産保

護スキーム (Asset Protection Scheme ; A P S)、②資産担保証券 (A B S) に対する保証、③B O Eの資産買い取りファシリティ (Asset Purchase Facility ; A P F、当初 500 億ポンド、社債、C P、シンジケート・ローン、一部のA B Sなど優良資産が対象) の創設などが盛り込まれた。不良債権対策である①の詳細が固まるのは2月末だが、③は来週にも本格的に動きだす見込みだ。

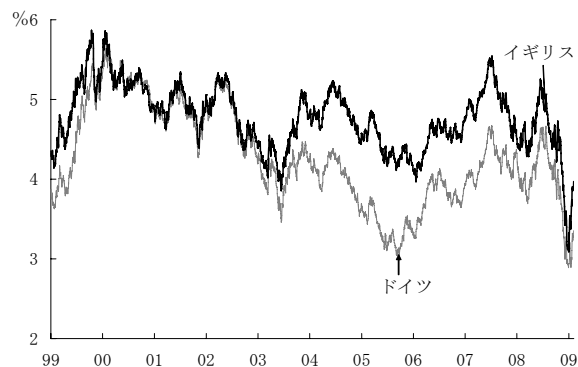
A P Fによる不良債権問題への対応を盛り込んだ新たな金融対策には一定の効果が期待されるものの、大手銀行R B Sの巨額損失公表と政府の出資比率の7割への引上げが嫌気されて銀行株を中心に株価が大きく調整するなど (図表2)、金融不安の払拭には至っていない。他方では、景気対策と金融対策による財政赤字拡大への懸念が広がり (図表3)、長期金利は上昇 (図表4)、ポンド相場は名目実効相場で92年~93年の欧州通貨危機時と並ぶ低水準、前年比での下落率は2割を超える状況にある (図表5)。

図表3 イギリスの財政収支と政府債務残高 (対G D P比)



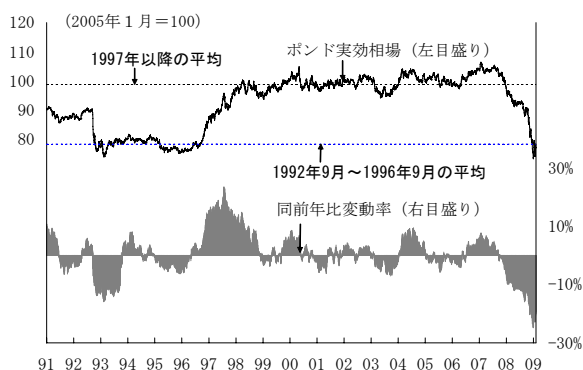
(資料) 欧州委員会「中間見通し」2009年1月

図表4 英独の10年国債利回り



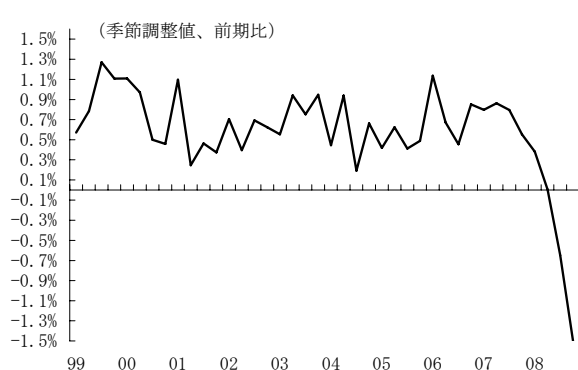
(資料) Datastream

図表5 ポンドの実効相場



(資料) BOE

図表6 イギリスのG D P成長率



(資料) BOE

(10~12 月期のマイナス成長で景気後退が確認、インフレも沈静化)

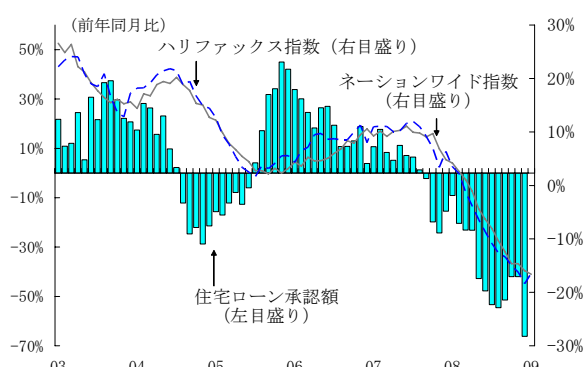
経済データも景気後退の深刻さが確認できるものが増えている。10~12 月期のG D P成長率は前期に続くマイナスとなり、前期比 1.5%と大きく落ち込んだ (図表6)。この間の大幅な利下げ、

金融機関への公的資本の注入などによっても、住宅ローンの削減傾向に歯止めは掛かっておらず、住宅価格の下落率は前年比で2割に迫る勢いとなっている（図表7）。雇用情勢の悪化も加速している（図表8）。

他方、インフレ率（CPI）は、BOE 総裁の説明責任が発生するインフレ目標の2%プラス1%の水準を超える状態が続いていたが、12月にはエネルギー等の価格下落と一時的な付加価値税率引き下げの影響（1%の押し下げ効果）で前年同月比3.1%に鈍化（図表9）、MPCの予測通りの低下傾向を辿っている。ポンド相場の減価によって輸入価格の上昇率は加速している

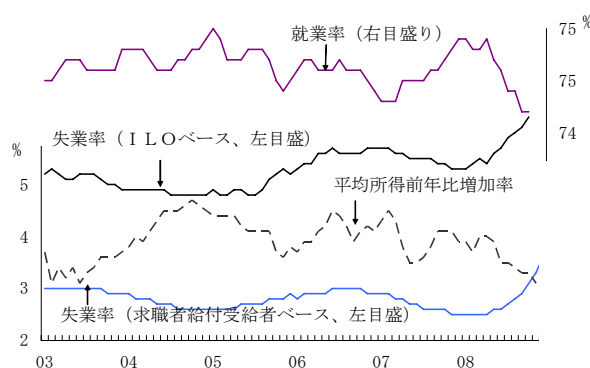
図表7 イギリスの住宅ローン承認額と

住宅価格の騰落率



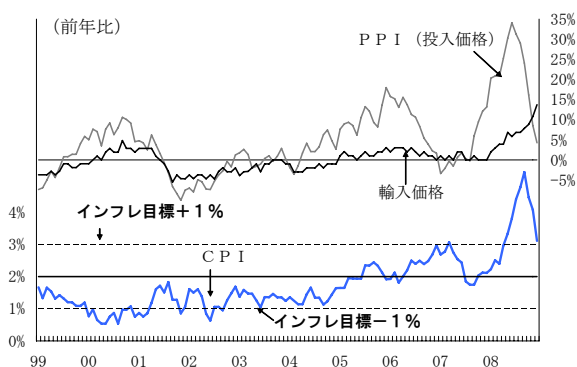
(資料) BOE、ハリファックス、ネーションワイド

図表8 イギリスの雇用指標



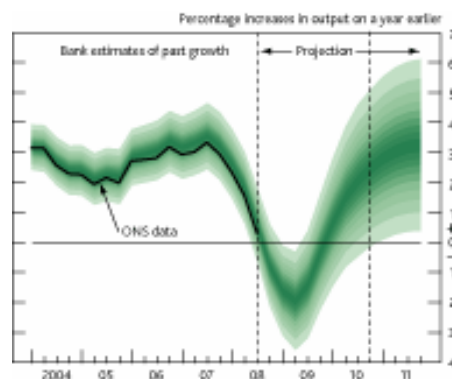
(資料) ONS

図表9 イギリスのインフレ率



(資料) ONS

図表10 インフレ報告11月号の成長率見通し



(資料) BOE

(声明文では厳しい景気認識と信用状態の一段のタイト化を利下げの理由とした説明)

こうした情勢を踏まえて、今回のMPCの声明文では、世界経済は「厳しい同時下降局面」にあり、イギリス経済は「1~3月期も10~12月期と同程度の大幅な落ち込みが続く」との厳しい認識を示した。「家計と企業の信用のアベイラビリティは一段と厳しく」なっており、「家計支出の基調は弱く、企業は在庫の圧縮、生産の削減に動いている」など景気後退が進んでいることを明らかにした。

インフレについては「賃金上昇の圧力は消滅」する一方、「ポンド安が輸入コストを押し上げて

いる」ことを指摘した上で、「エネルギー・食品価格の押し上げ圧力の緩和とVAT引き下げの効果から、下期には2%の目標を下回る」との見通しを示した。

また、過去の利下げ、景気対策、ポンド安、商品価格下落などには「かなりの景気刺激効果がある」が「中期的に2%というインフレ目標を下回る大きなリスクが残る」と追加利下げの理由を説明した。

(インフレ報告は 11 日、議事録は 18 日に公開)

今回のMPCの議論の叩き台となった「インフレ報告」2月号は2月11日に、議事録は2月18日の公開が予定されている。

この間の景気悪化は、前回11月の「インフレ報告」の予測を超えるスピードで進んだ(図表10)。次回の「インフレ報告」では、景気後退の深さや長さについて、どのような見通しが示されるのか、議事録では、資産買い取りファシリティーの活用や、ゼロ金利政策の可能性について、どのような議論がなされたのかに注目したい。

(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。