

経済・金融 フラッシュ

8月 BOE 金融政策委員会:信用収縮を警戒、量的緩和の拡大を決定

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(BOE)は5~6日に金融政策委員会(MPC)を開催、政策金利の0.5%での据え置きと3月に開始したBOEの資金による中長期国債等の資産買い取り(量的緩和)枠の拡大を決めた。

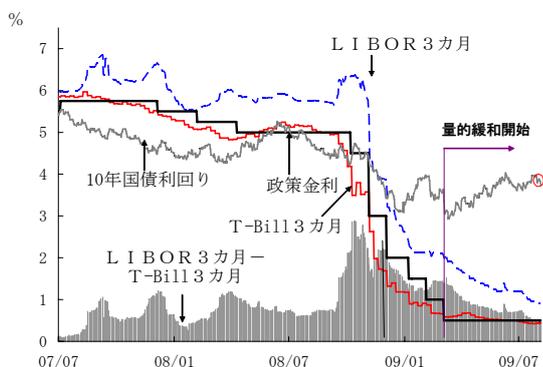
景気底入れの兆候が見られる中での当初設定した上限を超える量的緩和拡大という意外な決定のベースには信用収縮のリスクについての根強い警戒感がある。

(政策金利は0.5%で据え置き、量的緩和の枠は1750億ポンドに拡大)

イングランド銀行(BOE)は、今年3月に政策金利を0.5%に引き下げ、BOEの資金で中長期国債等を中心とする資産買い取りを行なう量的緩和に踏み切った。このため、4月以降の金融政策委員会(MPC)では、政策金利の水準だけでなく、資産買い取りプログラムの継続、規模拡大の有無について協議・決定するようになっている。

5~6日に開催された8月のMPCでは、政策金利の0.5%での据え置きと3月に開始したBOEの資金による中長期国債等の資産買い取り(量的緩和)の枠を500億ポンド増枠し、1750億ポンドに拡大することを決めた。BOEの量的緩和拡大の決定を受けてポンド相場は下落、国債利回りは低下した(図表1、図表2)。

図表1 BOEの政策金利と長短金利



(資料) Datastream

図表2 ポンドの対ユーロ、対ドル相場



(資料) Datastream

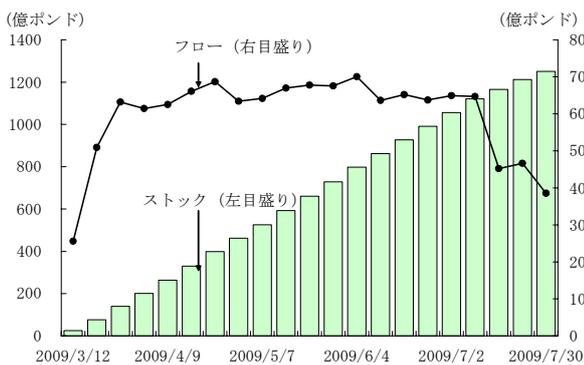
BOEの資産買い取り残高は7月末までに5月に設定した上限の1250億ポンドに達しており(図表3)、今回のMPCの選択肢は、①今年3月の開始時に最大枠として設定した1500億ポンド

まで上限を引き上げ、とりあえずあと1カ月は、従来のペースでの買い入れを続ける、②財務相の了解を得て、1500億ポンドを上回る増枠を決め、向こう数ヶ月量的緩和を継続する、③増枠を見送り、量的緩和の拡大を一時停止するという3つがあった。

事前の段階では、①が選択される可能性が濃厚で、③という観測も出ていた。先月24日に公表された4～6月期のGDP成長率(暫定値)はマイナス0.8%と大方の予想を下回る改善に留まり、景気は第二次石油危機後を上回るペースで落ち込み(図表4)、失業も戦後最速のペースで上昇している(図表5)。それでも、PMI(購買担当者指数)が活動の拡大を示す50を超え、住宅価格が下げ止まる(図表6)など経済情勢の好転の兆しも見られるようになっていたためである。

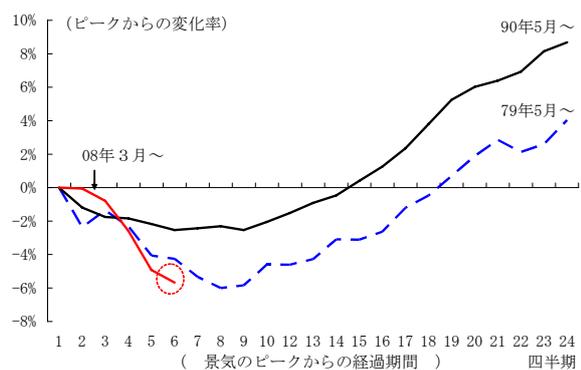
今回のMPCの声明文によれば、②の当初設定した上限を上回る増枠という意外な決定のベースには、「金融・財政政策やポンド安による景気刺激効果」の半面で「銀行は引き続きバランス・シートの健全化に取り組まなければならないため、信用のアベイラビリティが制限される」、「この間の資産価格の下落や高水準の負債が支出を抑制する」、「余剰生産能力の拡大が中期的なインフレ率を押し下げる」との見通しがあることがわかる。

図表3 BOEによる資産買い入れ



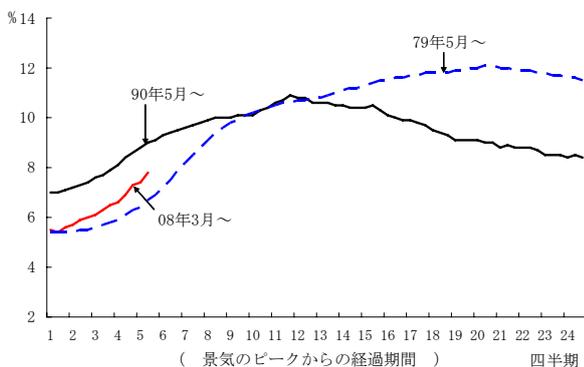
(資料) BOE

図表4 実質GDP成長率の推移



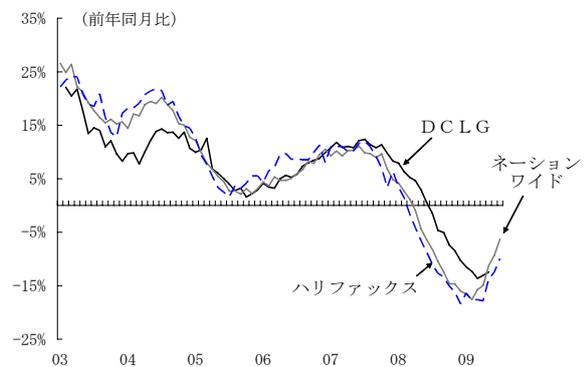
(資料) 英国国家統計局

図表5 失業率の推移



(資料) 英国国家統計

図表6 住宅価格の推移



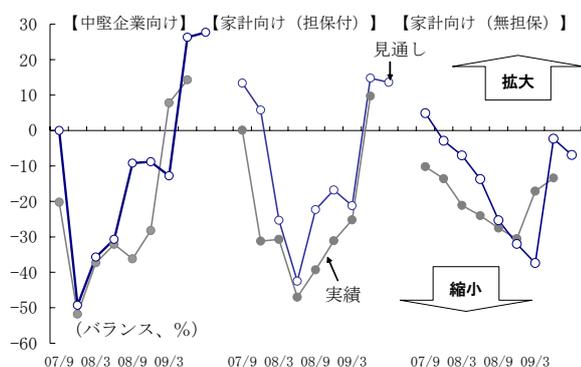
(資料) ハリファックス、ネーションワイド、DCLG

BOEが行なったサーベイ調査(7月2日公表)では、銀行ローンのアベイラビリティは改善が見込まれているが(図表7)、6月に企業向け貸出が前年比マイナスに転じるなど貸出の減速傾向

は続いている。

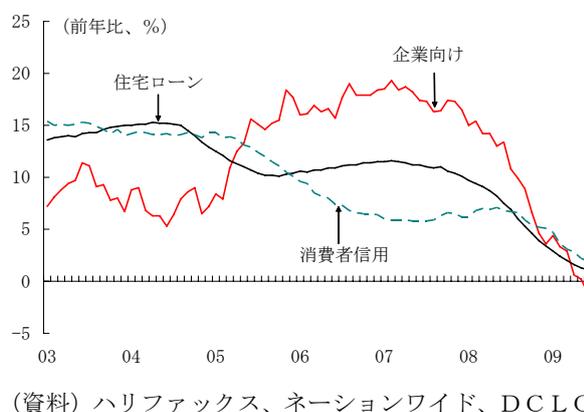
信用収縮のリスクについてのMPCの根強い警戒感が、今回の意外な決定につながったと思われる。

図表7 BOEの信用状況サーベイ
(入手可能性の現状判断と見通し)



(資料) BOE

図表8 貸出動向



(資料) ハリファックス、ネーションワイド、DCLG

(インフレ報告は12日、議事録は19日公開)

声明文では、今回増枠された500億ポンドの買い取りには3カ月を要することと、買い取り規模は引き続き見直しを行なう旨も明記されている。BOEの資産買い取りは7月までは1週間あたり60億ポンドを超えるペースで行なわれてきたが、7月に入ってややペース・ダウンしていた。今回の増枠分を単純に平均すれば買い取りのペースは週あたり40億ポンド弱となり、7月とほぼ同じペースでの買い取りを継続することになる。

量的緩和策を巡る次の見直しは、3カ月後の11月となる可能性が高いが、それまでの間に景気回復と信用収縮緩和の兆候が強まった場合には、今回設定した枠を使い切らない段階で買い入れを一時停止する可能性もある。

なお、今回のMPCの決定のベースにある新たな経済・インフレ見通しをまとめた「インフレ報告」は8月12日、「議事録」は19日の公開が予定されている。「インフレ報告」では、成長率と物価見通しの5月時点からの修正内容（特に信用収縮を巡る分析）、「議事録」では今回の量的緩和拡大の決定が全員一致で行なわれたのか、という点に注目したい。

(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。