

経済・金融
フラッシュ

9月 BOE 金融政策委員会:政策金利、量的緩和枠ともに据え置き

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9~10日に金融政策委員会(MPC)を開催、大方の予想通り政策金利の0.5%での据え置きと8月に1750億ポンドに拡大した中長期国債等の資産買い取り(量的緩和)枠の維持を決めた。

11月のMPCまでは現在のペースでの買い取りを継続できることと、量的緩和政策の効果を見極める観点から、資産買い取り枠を巡る新たな決定は、次の「インフレ報告」をベースに11月のMPCで行なわれる可能性が高い。

独仏に遅れをとったイギリス経済も7~9月期には成長率のプラス転化が見込まれるが、回復軌道が定着するまでにはなお時間が必要だろう。

8月の議事録からは総裁を含む3名の委員が2000億ポンドへの資産買い取り枠の増枠を主張していたことも明らかになっている。金融システム対策の進展、金融緩和の効果は、住宅価格などには表れているものの、企業向けの銀行貸出の縮小傾向は続いていることが、MPCにとっての懸念材料である。

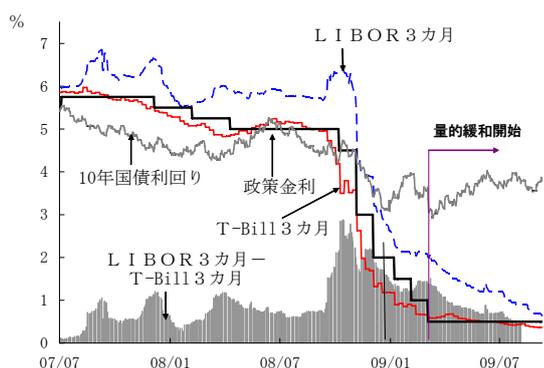
今後も貸出の縮小傾向に歯止めが掛からなければ、11月にもう一段の増枠を決める可能性がある。

(政策金利は0.5%、量的緩和枠は1750億ポンドで据え置き)

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(図表1)。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・決定することとなっている。

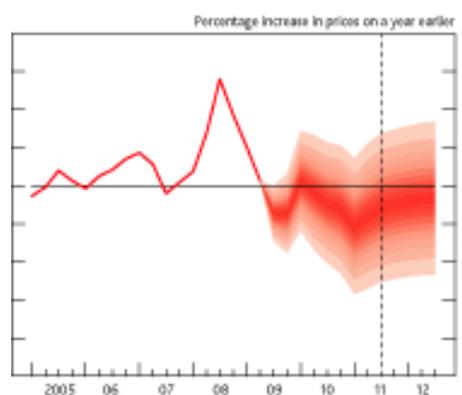
10~11日に開催された9月のMPCでは、政策金利の0.5%での据え置きと8月に500億ポンド増枠し1750億ポンドとした中長期国債等の資産買い取り(量的緩和)の枠を据え置くことを決めた。8月の増枠決定の前提となったBOEの「インフレ報告8月号(8月12日公表)」では、「市場に織り込まれている政策金利(2010年入り後に利上げ開始、2010年10~12月期には2.2%に達する)に基づくメインの予測では「1750億ポンドに資産買い取り枠を増枠しても中期(2年後)のインフレ率が目標に届かない確率が高い」(図表2)とする一方、「0.5%での政策金利を据え置けば、目標に届く確率が高まる」という見通しを示していた。このため、政策金利、資産買い取り枠ともに据え置きという今回の決定は大方の予想通りであった。

図表1 BOEの政策金利と長短金利



(資料) Datastream

図表2 BOEのインフレ見通し



(注) 資産買い取り枠の1750億ポンドへの増枠、政策金利は市場が織り込む政策金利に基づく予測

(資料) BOE「インフレ報告」8月号

(資産買い取り枠を巡る新たな決定は11月となる公算)

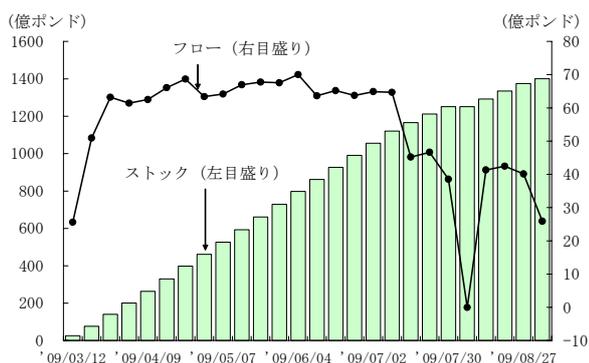
今回のMPCの声明文では、「現在の資産買い取り枠の消化には向こう2カ月を要する」とことと「資産買い取りの規模は引き続き協議する」ことが明記されている。9月3日の段階でBOEの資産買入れ残高は1400億ポンドであり、向こう2カ月の間、8月の増枠決定後の1週間で40億ポンド程度というペースでの買入れを継続することが可能である(図表3)。

MPCは今年3月に量的緩和を開始して以来、資産買い取り枠の増枠は、5月、8月と四半期に一度の「インフレ報告」での見通しの改定をベースに決定してきた。11月4日、5日に予定されているMPCは新たな「インフレ報告」をベースに決定を行なうことになり、量的緩和策の効果を慎重に見極めることができる。それまでの間は現在のペースでの買い取りを継続できることから、政策変更は11月に行なわれる可能性が高い。

(景気はようやく下げ止まるも、しばらくは停滞局面となる見込み)

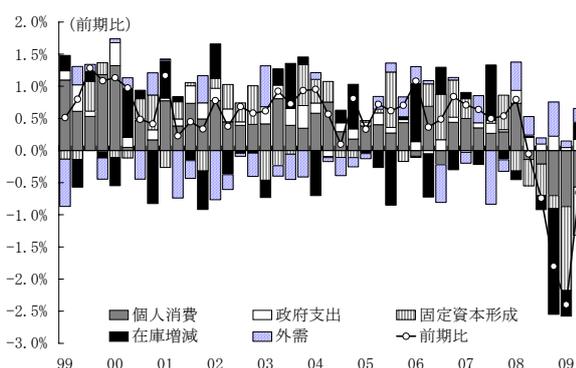
イギリス経済は、4～6月期も前期比マイナス0.7%となお大幅なマイナス成長となり(図表4)、プラス転じた独仏に遅れをとったが、鉱工業生産は2カ月連続でプラス、サービス業PMIは8月に54.1とおよそ2年ぶりの高い水準まで回復するなど、回復の兆候は表れている。英国立経済社会研究所(NISER)が作成している月次GDPも、6～8月期は前期比0.2%と2008年5月以来のプラスとなり、「景気後退は5月に終わった」との判断が示された。7～9月期のGDP成長率はプラス転化となる可能性は高く、回復のピッチは8月の「インフレ報告」での想定よりも幾分早いように思われる。だが、雇用調整の持続、家計へのバランス・シートの調整圧力などを考えると、回復軌道が定着するまでにはなお時間が必要だろう。NISERも「景気後退は平常時に回復したことを意味するものではなく」、「生産が一進一退となるスタグネーション(停滞)局面に入った」という厳しい判断を示している。

図表3 BOEによる資産買入れ



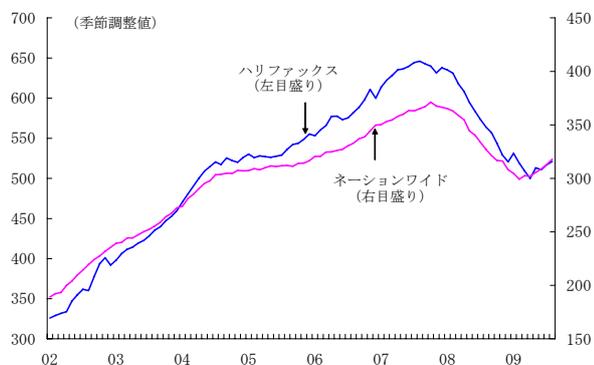
(資料) BOE

図表4 実質GDP成長率



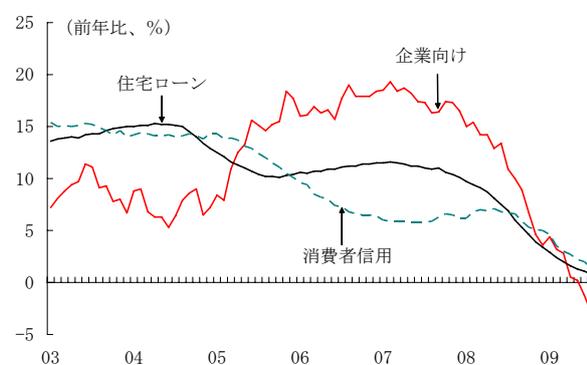
(資料) ONS

図表5 イギリスの住宅価格指数



(資料) BOE

図表6 部門別貸出増加率



(資料) BOE

(貸出の縮小傾向に歯止めが掛からなければ11月に増枠の可能性も)

8月のMPCの議事録からは、政策金利の据え置きは全会一致であったものの、量的緩和の拡大幅については500億ポンド6票に対し、キング総裁を含む3名が750億ポンドの増額に票を投じたことが明らかになっている。より大幅な積み増しの主張のベースにある「慎重過ぎることによるコストの方が追加的な緩和の副作用よりも厳しい」という判断に対して、「大幅な積み増しは不当な資産価格の上昇や、急激な金利の上昇を招く」という慎重論が上回ったことで、8月の増枠が500億ポンドに抑えられた経緯がある。

金融システム対策の進展、金融緩和の効果は、住宅価格(図表5)のほか、長期金利、株価、社債発行市場などには表れているものの、企業向けの銀行貸出の縮小傾向は続いていることが(図表6)、MPCにとっての懸念材料である。

今回のMPCにおける議論の内容、投票結果については23日の公開の「議事録」を待たなければならないが、今後も貸出の縮小傾向に歯止めが掛からなければ、11月にもう一段の増枠を決める可能性がある。

(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。