

経済・金融  
フラッシュ3月 BOE 金融政策委員会:ポンド安  
の下、政策金利、資産買い取り枠と  
も現状維持

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日に開催した金融政策委員会(MPC)で、政策金利の0.5%での据え置きと、先月に続く中長期国債等の資産買い取り(量的緩和)枠の2000億ポンドでの維持を決めた。

景気の先行き不透明感が強いことから、MPCは「見通しにより正当化される場合には追加の買い入れを実施する(2月MPC声明文)」方針だ。だが、今回については、現時点では緩やかな景気の回復が続いていること、インフレ率がBOEの目標から上方に乖離していること、足もとにかけて加速してきたポンド安には景気刺激・物価押し上げ効果があることなどから、様子見の決定に落ち着いたものと思われる。

2月の「インフレ報告」を見る限り、BOEが政策金利を据え置く期間は長引く可能性が高く、資産買い取りの再開も想定しうる状況にある。

**( 政策金利は据え置き、量的緩和の再開も見送り )**

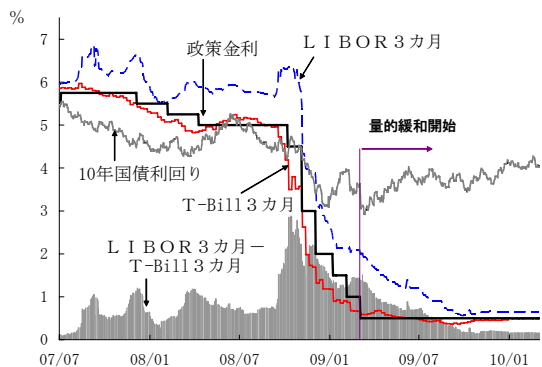
イングランド銀行(BOE)は3~4日に開催した金融政策委員会(MPC)で政策金利の0.5%での据え置き(図表1)と、先月に続く資産買い取り(量的緩和)枠の2000億ポンド(2008年名目GDP比13.8%)での維持を決めた。

イギリス経済は、6四半期にわたるマイナス成長の後、2009年10~12月期はようやく前期比0.3%のプラス成長に転じた。だが、寄与度としては在庫の押し上げが大きく、固定資本形成は7~9月期に一旦プラス転化したものの、再び大幅なマイナスとなった。個人消費は前期の同0.1%から同0.4%に伸長したが、1~3月期には景気対策として付加価値税率(VAT)の一時的な引き下げ措置が2009年末で打ち切られた反動が現われてくる可能性がある。先行きについても、住宅バブルの崩壊で家計と金融機関のバランス・シートは痛んでいること、財政赤字のGDP比がソブリン・リスク懸念の渦中にあるギリシャに匹敵するほど拡大、財政再建への圧力が強まっていることなど好材料は乏しい。結びつきが強いユーロ圏経済が金融危機前の牽引役であった周辺国の落ち込みで停滞に陥っていることも悪材料だ。

こうした背景からイギリス経済の先行きは極めて不透明であり、MPCは「見通しにより正当化される場合には追加の買い入れを実施する(2月MPC声明文)」方針だ。政策変更がない場合、MPCは声明文を發表しないため、今回のMPCの議論の内容は議事録(3月17日公表)を待たなければならないが、①PMIなどサーベイ調査からは現時点では緩やかな景気の回復が続いていると見られること、②インフレ率は1月には前年同月比3.5%となり、BOEのインフレ目標からの上方への乖離幅が拡大していること(図表2)、③5月にも実施される総選挙を控えた政局の不透明

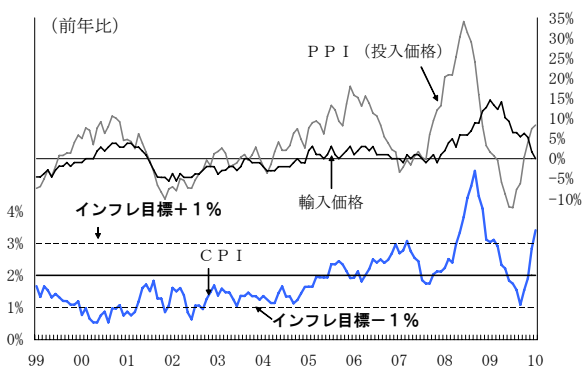
明感や財政悪化懸念を背景に加速するポンド安（図表 3）には景気刺激・物価押し上げの効果が見込まれることなどから、様子見の決定に落ち着いたものと思われる。

図表 1 BOE の政策金利と長短金利



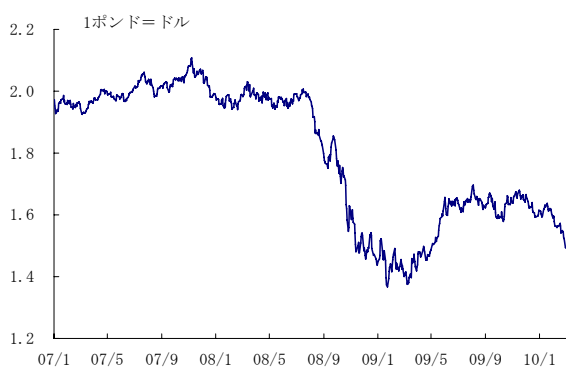
(資料)BOE

図表 2 インフレ率の推移



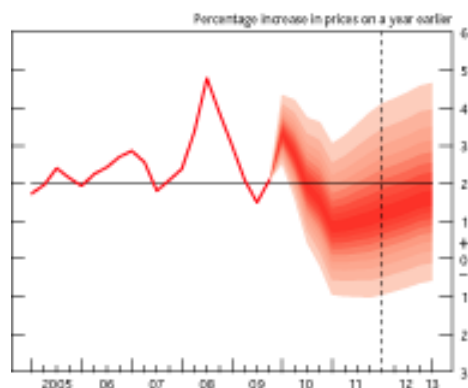
(資料)BOE

図表 3 ポンド相場の推移



(資料)ONS

図表 4 2月「インフレ報告」におけるインフレ見通し（メイン・シナリオ\*）



(\*）政策金利の想定は 2010 年末 1.0%、2011 年末 2.5%、2012 年末 3.5%。2000 億ドルの資産買い取り枠の維持を前提とする場合

(資料) BOE

**（ 2月「インフレ報告」ではインフレ率は一時的要因剥落後は目標を下回り推移するとの見方を示す ）**

BOEのインフレ目標制では、インフレ率が目標の2%から±1%以上乖離した場合、総裁が財務相に対して、その理由と今後の見通し、政策対応について説明した書簡を提出することになっている。この規定に従って、2月15日付けで、現行制度の採用以来3度目となるキング総裁から財務相への公開書簡が出された。

公開書簡の中で、キング総裁は、足もとのインフレ率上振れの理由を、①VATの一時引下げ措置終了の影響、②前年比で70%にも及ぶ原油価格の上昇、③2007～2008年にかけての急激なポンド安の影響によるものと説明している。今後の見通しについては、名目支出の水準が低く、大幅な余剰能力を抱えているため、2月の「インフレ報告」（2月10日公表）で示したとおり、一時的要

因の剥落後は目標以下の水準に低下するとの見方を示している。政策対応としては、インフレ目標達成のために必要な資産買い取り枠の規模と追加買い取りの必要性をモニタリングして行くとしている。

なお、2月「インフレ報告」におけるメインの予測は、2000億ポンドの資産買い取り残高を維持し、市場が織り込んでいる政策金利の推移（段階的な引き上げ）を前提とするもので、インフレ率が2%の目標水準に回復するのは3年後になるというものである（図表4）。

同報告ではメイン・シナリオの他に、予測期間中、2000億ポンドの資産買い取り残高と政策金利を0.5%に維持するという前提による代替シナリオの予測も示されている。この場合には、BOEがターゲットとする2年後に2%の目標水準に回復する見通しとなっている。

BOEが政策金利を据え置く期間は長引く可能性が高く、資産買い取りの再開も想定しうる状況にあると言えよう。

---

(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。