

経済・金融 フラッシュ

9月 BOE 金融政策委員会：18カ月連続の政策金利据え置き、資産買い取り残高維持を決定

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8日、9日に開催した9月の金融政策委員会(MPC)で政策金利の0.5%での据え置きと資産買い取り(量的緩和)残高の2000億ポンドでの維持を決めた。

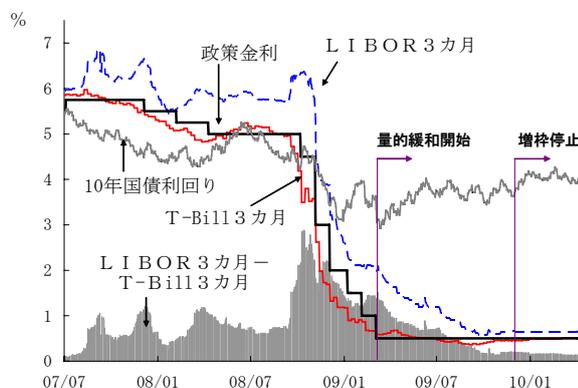
今回のMPCの議事録や票決は未だ公表されていないが、政策変更の見送り決定は、8月の「インフレ報告」における見通しを維持するとの見方が大勢を占めたことを意味する。欧米経済の減速で輸出環境の悪化が見込まれる上に、国内では住宅市場や雇用の改善テンポの鈍化、歳出削減と増税を控える家計、企業のマインドの慎重化という気掛かりな材料がある。「歳出レビュー」公表を10月20日に控えていることもあり、今月のMPCでも利上げ派が広がることはなかったと思われる。

MPCは、外部環境の悪化や緊縮財政の影響による想定以上の景気の下振れリスクに備えて、資産買い取り枠の増枠の選択肢も留保しつつ、様子見を継続するものと思われる。

(政策金利は18カ月連続、資産買い取り残高は10カ月連続で据え置き)

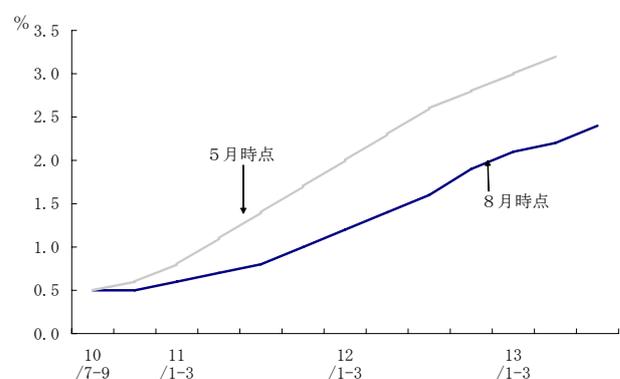
イングランド銀行(BOE)は8日、9日に開催した金融政策委員会(MPC)で、政策金利の0.5%での据え置きと資産買い取り(量的緩和)残高の2000億ポンドでの維持を決めた。政策金利の据え置きは18カ月連続(図表1)、資産買い取り枠も10カ月にわたり2000億ポンドで維持されている。今回のMPCは政策変更がなかったことから声明文は公表されず、議事内容、票決結果は9月22日の議事録を待たなければならない。

図表1 イギリスの政策金利



(資料) Datastream

図表2 インフレ報告における政策金利の想定

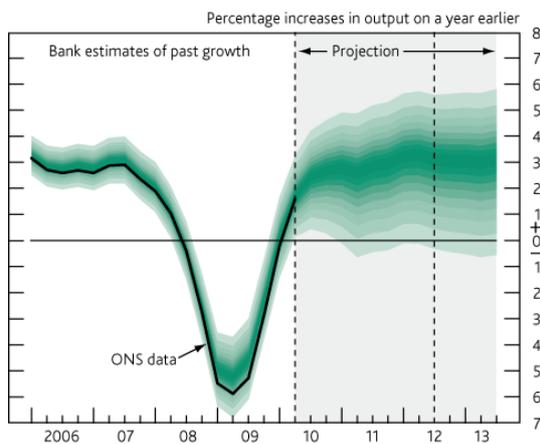


(資料)BOE「インフレ報告」8月号

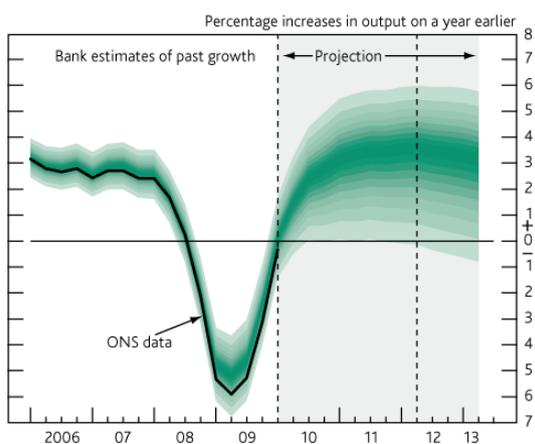
(決定のベースは8月「インフレ報告」の見通し)

先月のMPCで議論の叩き台となった8月の「インフレ報告」は先月 11 日に公表されている。今回の政策変更の見送り決定は、同報告での見通しを維持するとの見方が大勢を占めたことを意味する。8月の報告は、キャメロン政権が6月 22 日に公表した緊縮予算が反映された初めての見通しとなった。金融政策の想定は、2000 億ポンドの資産買い入れ残高の維持は変らなかったものの、市場の予測を前提とする政策金利については、前回5月の見通し時に比べて利上げの開始時期が遅く、且つ、ペースも緩やかになった(図表2)。財政赤字削減による長期金利低下の効果もあって、緊縮財政政策を反映したことによる成長率の下方修正の幅は僅かなものに留まった(図表3)。

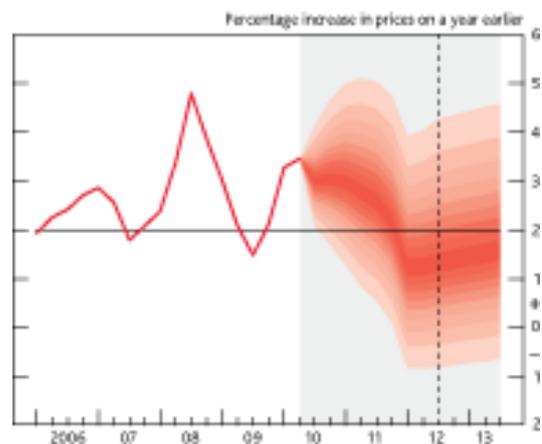
**図表3 インフレ報告の
実質GDP成長率見通し
【8月号】**



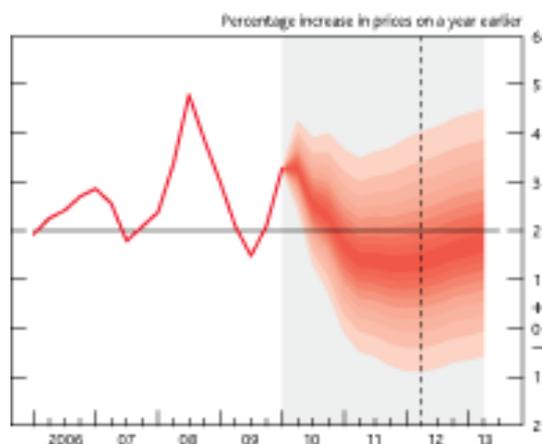
【5月号】



**図表4 インフレ報告の
CPI見通し
【8月号】**



【5月号】



(注) 2000 億ポンドの国債買い入れ残高の維持と市場が織り込んで
り込んでいる政策金利を前提とする予測

(注) 及び(資料) 図表3と同じ

(資料) BOE「インフレ報告」8月号

BOEが目標を設定しているCPIは4月の3.7%からピークアウトはしているが、景気対策の終了による今年初の付加価値税率（VAT）の引き上げやエネルギー価格の上昇、ポンド安の影響で7月も3.1%と目標の2%を1%以上上回る水準に留まっている。

先行きについては、8月の「インフレ報告」の見通しでも、前回5月と同様に鈍化傾向は続くとしているが、11年初のVATの引き上げ（17.5%→20%）を織り込んで、2011年中の鈍化のパスがなだらかなものに修正された。ただ、景気回復のテンポが緩やかで、余剰能力の解消に時間を要するとの見方から、2年後の段階では目標を下回る可能性が高いとの見方は変わっていない（図表4）。

8月の「インフレ報告」の内容は、超低金利政策の継続と資産買い取り残高の維持、場合によっては枠の拡大の可能性を示唆する内容と言えよう。

（ 例外的な金融緩和措置の収束への支持は広がらなかった模様 ）

最近のMPCの票決を見ると、資産買い取り残高の維持は8月までの9カ月の間、8人の委員が全員一致で決定してきたが、政策金利に関しては6月以降、キング総裁を含む7人の据え置きに対して、センタンス委員が「経済情勢の好転」、「インフレ期待の変化」、「需要回復とともに価格転化が容易化する」との理由から「2008年末～2009年にかけて実施された例外的な金融緩和措置の収束を図る時期に来ている」と主張、25bpの利上げに票を投じている。

確かに、4～6月期の実質GDP成長率は前期比1.2%まで加速、インフレ率が目標を上回る状態が長期化しているが、バランス・シート調整の圧力は残存しており、信用収縮も解消していない。足もとでも景気回復基調は続いているが、結びつきの強い欧米経済による輸出環境の悪化も見込まれる上に、国内では住宅市場や雇用の改善テンポの鈍化、歳出削減と増税を控えた家計、企業のマインド慎重化という気掛かりな材料がある。2011年度以降の各省庁による歳出削減の具体策（「歳出レビュー」）の10月20日の公表を控えて、具体的な影響が見極め難い時期でもあることから、今月のMPCでも利上げ派が広がることはなかったと思われる。

MPCは、外部環境の悪化や緊縮財政の影響による想定以上の景気の下振れリスクに備えて、資産買い取り枠の増枠の選択肢を留保しつつ、様子見を継続すると思われる。

（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。