

経済・金融 フラッシュ

7月 BOE 金融政策委員会：景気の調整色深まるも据え置き継続

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、政策金利の5.0%での据え置きを決めた。イギリス経済は金融混乱の影響が住宅市場に広がり調整色を深めているが、インフレ率が目標の2%を大きく上回る状態が続くと見られているため、今回の据え置きは大方の予想通りであった。

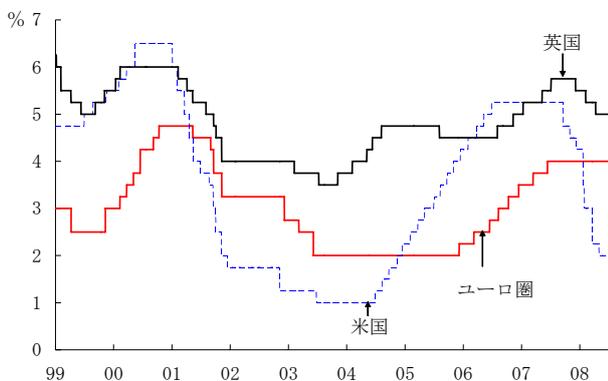
3日に公表されたBOEのサーベイでは、住宅ローン等の延滞率の上昇と依然慎重な金融機関の融資スタンスが確認されており、景気下振れのリスクは一段と高まっている。しかし、インフレターゲット制で金融政策を運営しているBOEは、物価の一層の上昇が見込まれる段階で、景気下支えには動けない。当面、イギリス経済は調整色の強い展開が続くだろう。

1、同時に増大する景気下振れリスクと物価上振れリスク、MPCは様子見の判断で一致

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、政策金利を5.0%で据え置くことを決めた。BOEの政策金利据え置きは3カ月連続である(図表1)。

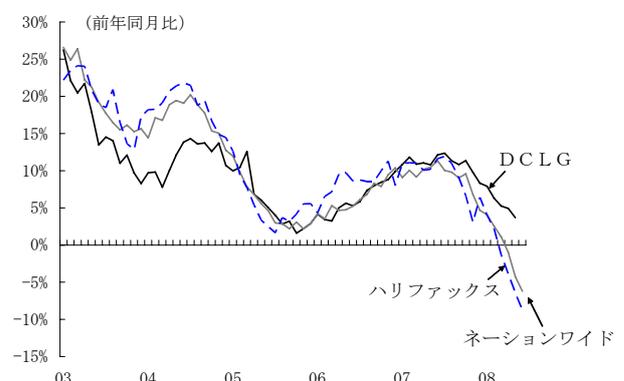
今回のMPCでの議事内容と票決の内訳は23日の議事録公開までわからないが、6月のMPCに続き、金融市場における信用のタイト化やリスク・プレミアムの上昇による景気下振れリスクと物価の上振れリスクが同時に増大する中で様子見が適当との判断が過半を占めたと思われる。

図表1 政策金利の推移



(資料) ECB、BOE、FRB

図表2 イギリスの住宅価格指数

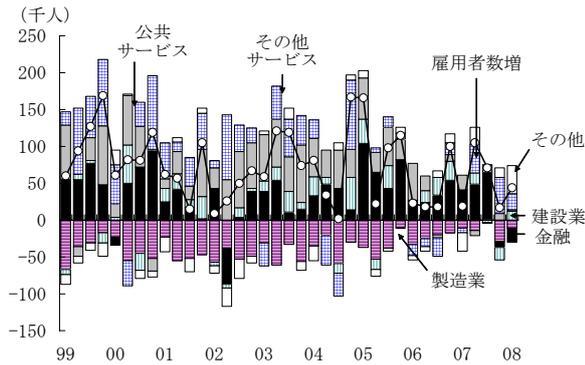


(資料)ハリファックス、ネーションワイド、DCLG

2、住宅市場に広がる金融混乱の影響

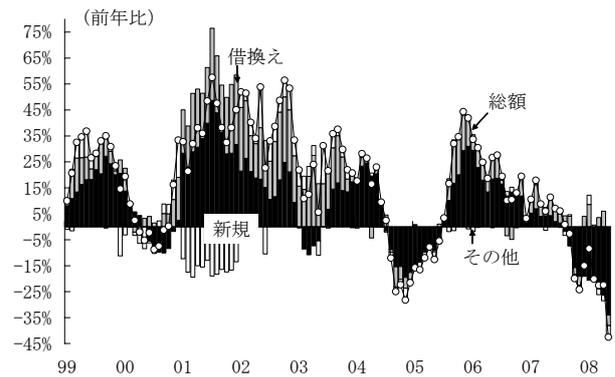
イギリス経済は金融混乱の影響が住宅市場に広がり調整色を深めている。主要住宅価格指数の前年比での下げ幅は拡大しており（図表2）、金融・建設部門の雇用吸収力は低下している（図表3）。BOEは昨年12月、今年2月、同4月と3度の利下げを行っているが、金融機関の融資スタンスの慎重化（図表4）やスプレッドの引き上げ（図表5）によって、利下げ効果の波及は妨げられている。

図表3 イギリスの雇用者数増減



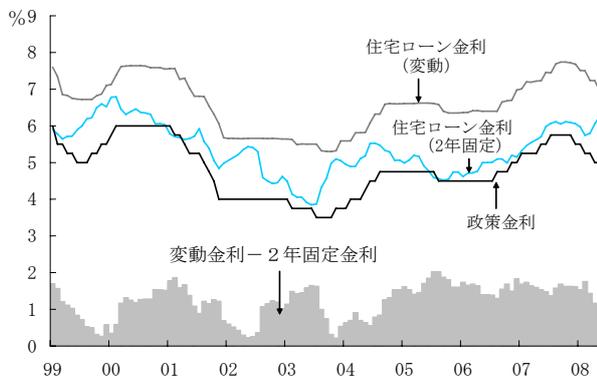
(資料) ONS

図表4 住宅ローン承認額



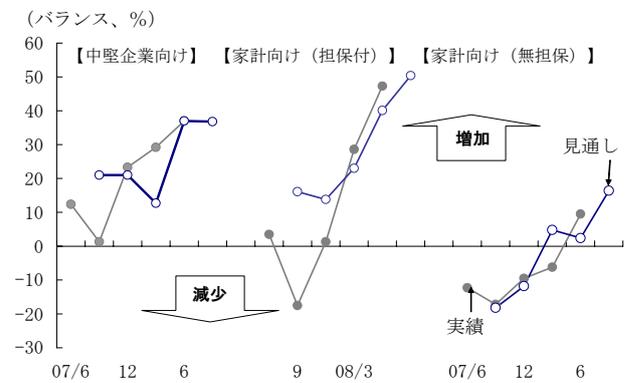
(資料)BOE

図表5 イギリスの住宅ローン金利



(資料) BOE

図表6 英金融機関サーベイ（延滞率）

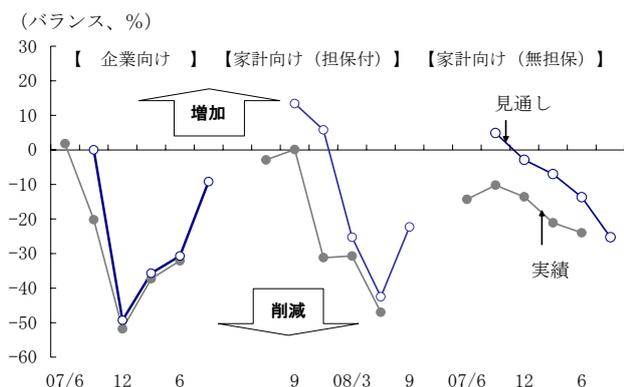


(注) 増加と回答した金融機関と減少と回答した金融機関の割合の差

(資料)BOE

今月3日に公表されたBOEの「信用状況サーベイ」は7～9月期も信用収縮傾向は続くことを裏付ける内容であった。昨年夏に米国のサブプライム・ローン問題が欧州市場に波及してから、住宅ローン等の延滞率は上昇に転じており（図表6）、家計向けの融資に対しては、スプレッド拡大の動きは幾分緩和するものの、量的な抑制は続く（図表7、8）という方向が読み取れるからだ。

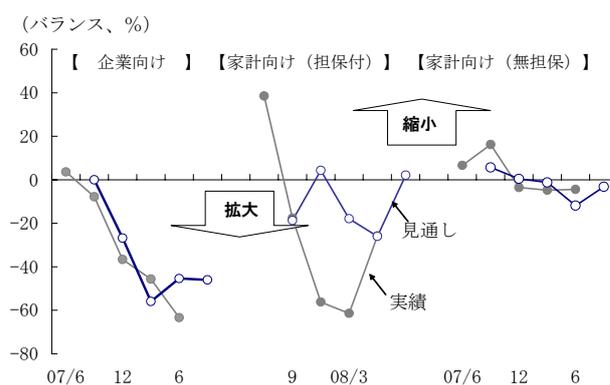
図表7 英金融機関サーベイ（貸出量）



(注) 拡大と回答した金融機関と縮小と回答した金融機関の割合の差

(資料) BOE

図表8 英金融機関サーベイ（利鞘）



(注) 拡大と回答した金融機関と縮小と回答した金融機関の割合の差

(資料)BOE

3、一層の物価上昇が見込まれる中では、景気下支えに動けず

景気の減速にも関わらず、国際商品の高騰とポンド安で5月の消費者物価上昇率（C P I）は前年同月比3.3%まで上昇した。

BOEのインフレーターゲティング制では、金融政策の説明責任を明確にするため、C P Iが目標から上下に1%以上乖離した場合、総裁が財務相あてに乖離の理由や今後の政策対応について記した公開書簡を提出することが義務付けられている。5月のC P Iの公表を受けて提出された書簡には、「年後半、C P Iはさらに急上昇して4%を超え、年末をピークに鈍化するが、2009年も目標を超える可能性がある」との見通しが示されており、ある程度の景気減速は中期的（2年後）なインフレ目標の実現に必要という認識が伺われる。

インフレーターゲティング制で金融政策を運営しているBOEは、物価の一層の上昇が見込まれる段階で景気下支えには動けない。当面、イギリス経済は調整色の強い展開が続くだろう。

(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。