

経済・金融 フラッシュ

4月 BOE 金融政策委員会:政策金利 0.5%で据え置き、量的緩和継続

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

イングランド銀行は8～9日に金融政策委員会(MPC)を開催した。大方の予想どおり、政策金利は0.5%で据え置き、先月開始した中長期国債等の買い取りによる量的緩和も当初予定通りのペースで継続することを決めた。

イギリスは金融緩和、金融システムの安定化の両面で欧州主要国を先行してきた。サーベイ調査や住宅指標など一部には政策効果と見られる変化も見られるようになっているが、経済活動が極めて低い水準にある状況は変わらず、失業増大のピッチも速まっている。

BOEは、政策金利は下限と見なされる0.5%で据え置き、量的緩和を継続することになりそうだ。

(大方の予想どおり政策金利は0.5%で据え置き、量的緩和も当初計画通り継続)

イングランド銀行(BOE)は、8～9日に金融政策委員会(MPC)を開催した。

政策金利については、3月のMPCの議事録でも、金融機関の利鞘を圧迫することや市場の機能を損なうといった低すぎる政策金利の弊害について議論されており、0.5%が下限と見られていたため、今回の据え置きは大方の予想どおりであった。

3月に始まった中長期国債等を中心とする資産買い取りについては、声明文で「前回MPC以降、260億ポンドの資産を買い取っているが、750億ポンドを消化するにはあと2カ月必要」とし、向こう3カ月で750億ポンドという当初予定通りのペースで継続することを発表した。

(期待される金融安定化対策、金融緩和の効果)

イギリスは、金融政策では量的緩和策に踏み込み、金融システム安定化の対策として不良資産対策を導入するなど、政策面で動きは他の欧州主要国に先行している。

資産買い取りによる量的緩和については、開始直後、10年国債利回りは一旦3%を割り込む水準まで低下したが、国債増発への懸念に引っ張られる形で、じわじわと上昇に転じている(図表1)。

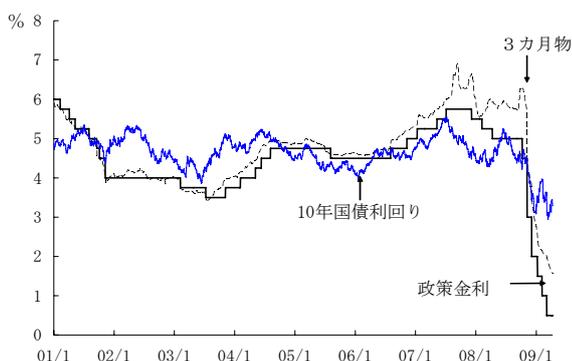
不良資産対策としては、一定の手数料の見返りに特定の資産から生じる超過損失を財務省が負担する資産保護スキーム(APS)をRBSとロイズが申請し、両行は合計390億ポンドの追加融資を約束している。

一連の政策の効果と見られる動きも出ている。最新のBOEの「信用状況サーベイ(4月2日公表、2月23日から3月13日に調査)」では、向こう3カ月間も資金需要の低迷やデフォルト(債務不履行)の増加が見込まれる厳しい状況ながらも(図表2)、融資の入手可能性については、2007

年夏のパリバ・ショック以降、初めてプラスに転じた（図表3）。

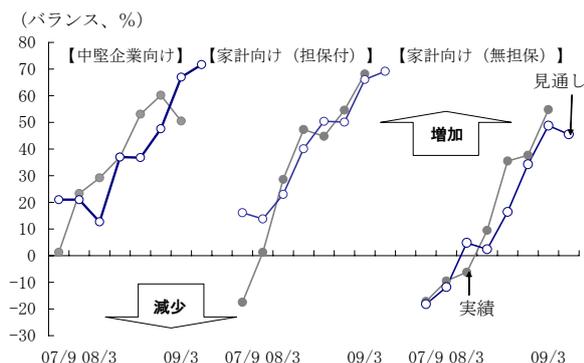
大幅な下落が続いてきた住宅価格も、3月のネーションワイド住宅価格指数が前月比0.9%と07年10月以降始めて前月を上回った。1月に前月比でプラスとなったハリファックス指数は、その後再びマイナスとなっており、本格的な反転とは言えない状況ながら、下落のペースは鈍ってきたように思われる（図表4）。

図表1 BOEの政策金利と長短金利



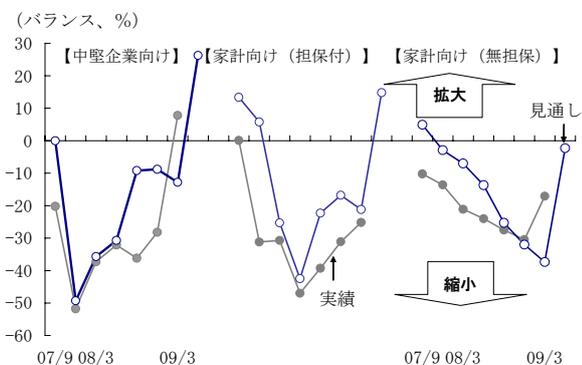
(資料) Datastream

図表2 BOEの信用状況サーベイ (デフォルトの見通し)



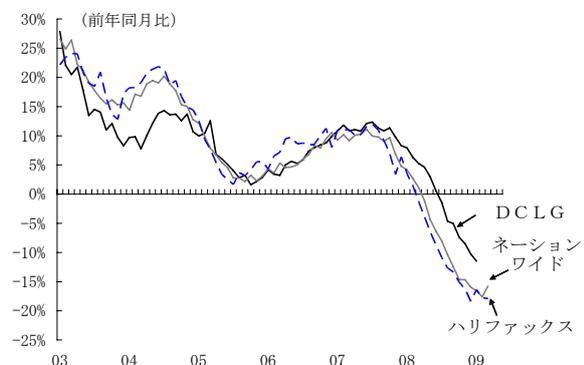
(資料) BOE

図表3 BOEの信用状況サーベイ (入手可能性の見通し)



(資料) BOE

図表4 住宅価格指数



(資料) DCLG、ネーションワイド、ハリファックス

また、3月の購買担当者指数（PMI）も製造業、サービス業ともに2008年11月を底に4カ月連続で改善している。但し、指数の水準は製造業が39.1、サービス業が45.5と拡大と縮小の分かれ目となる50を大きく下回る水準にある。

何よりも不安材料は、失業率が第一次石油危機後、90年代初頭の景気後退期に匹敵するペースで上昇していることだろう（図表5）。

月次GDPを作成している英国立経済社会研究所（N I S E R）では、1～3月期のGDP成長率は前期比マイナス1.5%と10～12月期の同マイナス1.6%に続く大幅な落ち込みを予測している。N I S E Rでは、「これまでの景気後退は、90年代初めの不況期を上回り、第一次石油危機後と並

ぶペースで進んでおり、今後も同じ経路を辿るとすれば、マイナス成長がもう1年続き、ピークの水準を回復するまでには、底入れから2年を要する」という分析結果を示している。

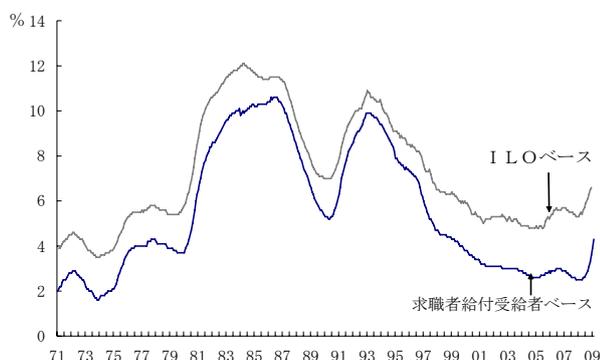
一連の指標を考えあわせると、イギリスでも経済活動が極めて低い水準にある状況は変わっていないと言え、BOEは、政策金利は下限と見なされる0.5%で据え置き、量的緩和を継続することになりそうだ。

（ 議事録は 22 日に公開 ）

今回のMPCの議事録は4月22日の公開が予定されている。開始から1カ月が経過した量的緩和の効果を巡ってどのような議論が行なわれたのかに注目したい。

また同日に2009年度予算案の公表も予定されている。財政事情から大規模な追加景気対策は見込み難い状況ながらも、その内容は注目されよう。

図表5 失業率の推移



(資料) 英国統計局

(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。