

MURC Focus

英中銀は9月にも保有国債の売却に着手

～景気は10~12月期より後退局面入りする見込み

調査部 副主任研究員 土田 陽介

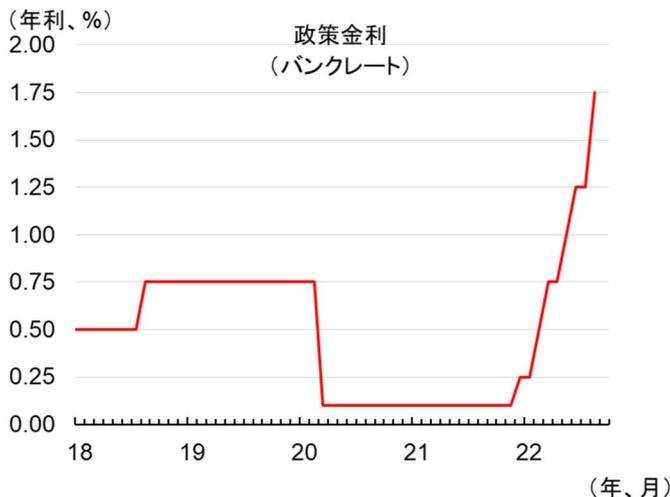
- 英国の中央銀行であるイングランド銀行(BOE)は8月4日に定例の金融政策委員会(MPC)を開催、政策金利(バンクレート)を0.5%引き上げて年1.75%にした。
- また BOE は、9月15日の次回 MPC で承認された場合、量的緩和に相当する資産購入プログラム(Asset Purchase Program, APP)の下で買い入れてきた英国債を、金融市場で売却する方針を表明した。
- さらに BOE は、インフレの加速に伴う実質所得の減少を受けて、英国の景気が今年の10~12月期より2023年10~12月期まで後退局面に入るといった見方を示した。

(1)BOE は6会合連続利上げ

英国の中央銀行であるイングランド銀行(BOE)は8月4日に定例の金融政策委員会(MPC)を開催し、政策金利(バンクレート)を0.5%引き上げて年1.75%にした(図表1)。利上げは6会合連続であり、0.5%ポイントの上げ幅は1995年2月以来の大きさである。インフレ加速に歯止めがかからないため、BOEは大幅利上げに踏み切った。

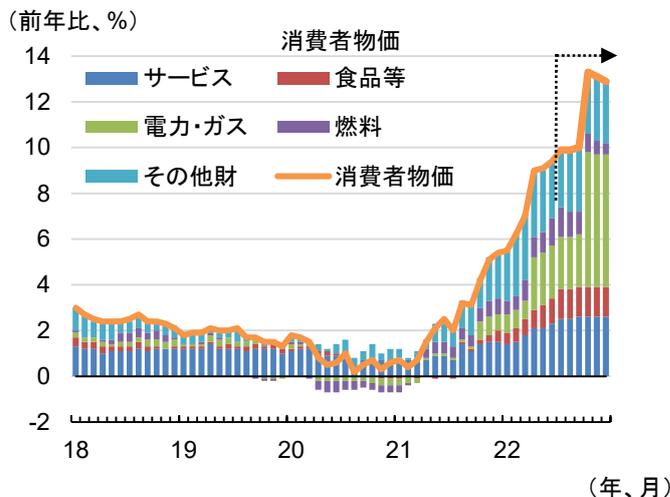
最新6月の消費者物価は前年比9.4%上昇と、40年ぶりの高い伸びとなっている。8月MPCと同時にBOEが公表した『金融政策レポート』によれば、消費者物価の前年比上昇率は今秋に13%台でピークをつけた後も、高止まりが続く見通しである(図表2)。こうした状況から、BOEは今後も物価安定化のために利上げを進めることになる。

図表1. 6会合連続となるBOEの利上げ



(出所)イングランド銀行(BOE)

図表2. BOEの消費者物価見通し

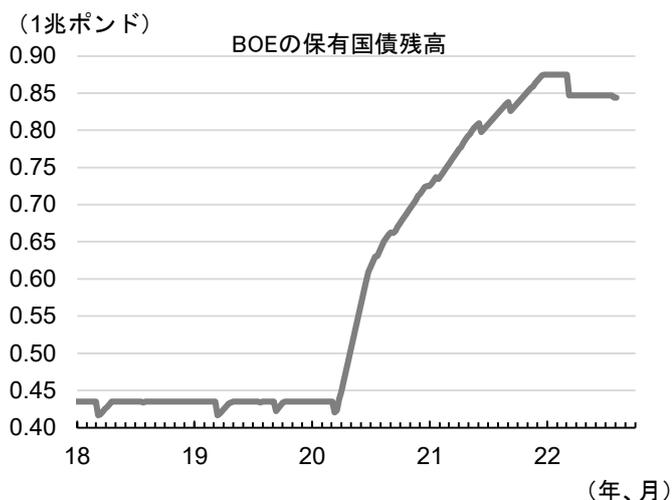

 (注)2022年7月以降がBOEによる予測
 (出所)BOE

また BOE は、9月15日の次回 MPC で承認された場合、量的緩和に相当する資産購入プログラム（Asset Purchase Program, APP）の下で買い入れてきた英国債を、金融市場で売却する方針を表明した。現在、BOE は傘下の子会社（APF）を通じて英国債を8,438.2億ポンド保有しているが、これを段階的に売却することになる（図表3）。

さらに BOE は、APF による英国債の売却に合わせて、新たに短期レポ（Short Term Repo, STR）ファシリティという期間7日のレポ取引を導入すると発表した。これは短期金利を政策金利（バンクレート）近傍に誘導する手段であり、AFP による国債の売却に伴って短期金利が上昇し過ぎることを抑制するために実施される。

足元の英国の長期金利（図表4）は、これまでの利上げにもかかわらず、低下基調で推移している。先行きのグローバルな景気後退が意識されているためだが、BOE が9月下旬から保有する国債の売却に着手すれば、長期金利に対する押し上げ圧力が強まるため、足元の低下トレンドが変化する可能性がある。

図表3. BOE は9月より国債の売却に着手へ



(注1) 正確には BOE は傘下の子会社 (APF) を通じて英国債を購入してきた
 (注2) 2022年3月より再投資は停止されている。
 (出所) BOE

図表4. 長期金利は足元で低下基調



(注) 週次
 (出所) BOE

(2) 景気は10~12月期に後退局面入り

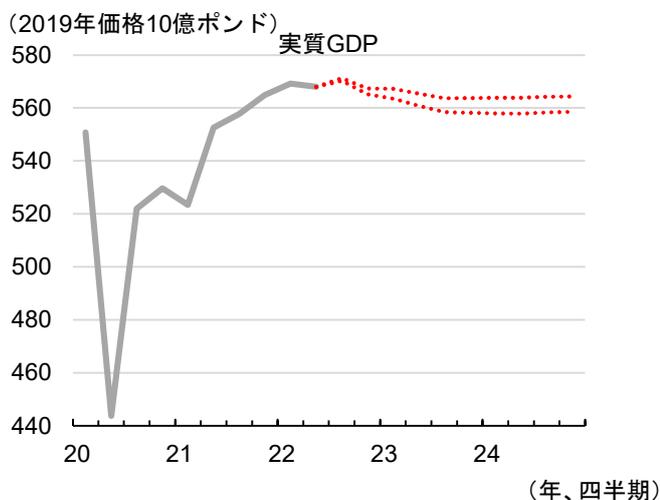
景気面では、BOE が8月『金融政策レポート』において、今年の10~12月期より2023年10~12月期まで、景気が後退（recession）に入るといった見方を示した。エネルギー高や輸入材価格の高騰に伴うインフレの加速によって家計の実質所得が減少するため、個人消費の減少が見込まれることが、景気後退の主な理由である。

こうした状況を受けて、9月5日に行われる与党・保守党の党首選を戦うトラス外相とスナク前財務相の双方が、物価対策の必要性を叫んでいる。特にトラス外相は300億ポンド（約4兆5,000

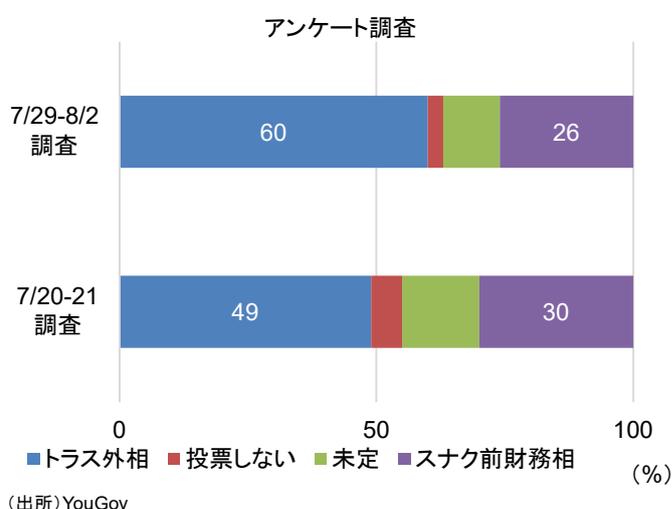
億円) 規模の大型減税を公約に掲げており、保守党の一般党員の支持を集めている(図表6)。こうした減税策は、短期的に個人消費を押し上げると期待される。

反面で大型減税は、歳入の減少につながるため、財政悪化が嫌気されるかたちで金利が上昇するリスクがある。金利が上昇した場合は、かえって経済活動に対する負荷が強まり、景気後退が深刻化する可能性が高まる。BOEが9月下旬より保有国債の売却に着手すれば、金利が現在よりも上昇しやすくなるため、保守党の党首選と大型減税の動向は注意したい。

図表5. 英国景気は10~12月期より後退局面に



図表6. 保守党員の6割がトラス外相を支持



— ご利用に際して —

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所: 三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。