

【BOE 金融政策委員会（22 年 6 月）】

BOE は 0.25%の利上げを決定

～8 月会合では 0.25%を超える利上げの可能性も～

経済調査部 エコノミスト 前田 和孝

1. 5 会合連続で利上げ

6 月 16 日開催の MPC（金融政策委員会）で BOE（イングランド銀行）は、政策金利であるバンクレート（Bank Rate）を 1.00%から 1.25%に引き上げた（図表 1）。これで昨年 12 月から 5 会合連続での利上げとなった。FRB（米連邦準備制度理事会）が、前日の会合で金融引き締めを一段と加速させたこともあり、市場では BOE が今回 0.50%の利上げを行なうと予想する向きもあったが、結果として BOE は 4 会合連続で 0.25%の利上げを選択した。

引き上げ幅に関しては、9 名の委員のうち、6 名が 0.25%、3 名が 0.50%を主張した。これは委員の内訳も含めて、前回 5 月会合と同様である。会合後に公表された議事要旨では、0.50%を主張した 3 名の委員は、「賃金の伸び、企業の価格決定、インフレ期待の上昇といったリスクにより注意を払うべき」との見方を示した。ただ、残りの 6 名の委員が、労働市場の引き締めやインフレ圧力の上昇に警戒感を示しつつも、需要が減速しはじめている可能性を指摘し、最終的には 0.25%の利上げとの結論に至ったとしている。

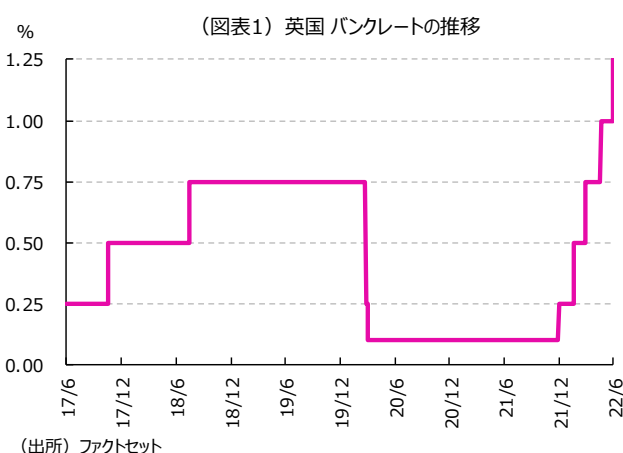
今後の利上げに関するフォワードガイダンスでは、「多くの委員が今後数ヵ月間でさらなる引き締めが適切となる可能性が高いと判断している」や、「上下両方向のリスクが存在しており、リスクバランスについては委員の間でも見解が異なっている」といった文言が前回から削除された。代わりに、「政策金利の引き上げ規模やペース、タイミングは、今後の経済見通しやインフレ圧力に対する委員会の評価を反映させる」としたうえで、「委員会は持続的なインフレ圧力に注意を払い、必要であれば力強く行動する」との決意表明が入り、よりタカ派的なニュアンスが強まった。

資産買入れ策については、APF（資産買入れファシリティ）で買い入れた国債・社債 8,950 億ポンドの満期償還分の再投資をすでに取りやめているが、資産売却についての言及は特段なかった。前回の MPC で決定したとおり、8 月の会合で資産売却に関する戦略のフレームワークを提示し、9 月以降に開始の是非を決定するといったスケジュールで進められる見込みである。

資産買入れ策については、APF（資産買入れファシリティ）で買い入れた国債・社債 8,950 億ポンドの満期償還分の再投資をすでに取りやめているが、資産売却についての言及は特段なかった。前回の MPC で決定したとおり、8 月の会合で資産売却に関する戦略のフレームワークを提示し、9 月以降に開始の是非を決定するといったスケジュールで進められる見込みである。

2. 物価見通しを上方修正

議事要旨では、2022 年 4-6 月期の英国の実質 GDP 成長率が前期比▲0.3%と、前回会合時（同+0.1%）から下方修正され、マイナスに転じる見通しを示した。コロナ感染者との接触者の追跡を取りやめるなど、4 月にコロナ対策費用が縮小されたことや、製造業の生産が落ち込んだことが主因である。もっとも、「景気減速を示す初



期の兆候はいくつか出てきているとはいえ、需要は依然として底堅いままである」としており、前回会合から景気認識はさほど変わっていない。また、5月に発表された財政政策が2022年のGDPを約0.3%押し上げると試算している。

インフレ率に関しては、原油や食品、サービスなど幅広い品目の価格上昇を受けて、短期的にはさらに上昇するとの見方を示し、2022年10月のインフレ率は前年比+11%を上回るとした。前回会合時には、10-12月期に同+10%の伸びが予想されており、今回、小幅ながら上方修正された。英国では、消費者の電気・ガス料金が、原油や天然ガスなどの市場価格を基に、毎年4月と10月の年2回改定される。今年4月は家庭向けの電気・ガス料金が54%引き上げられたが、次回の10月改定でも40%近くの追加値上げが実施される見通しであり、インフレ率見通しの修正を余儀なくされた形である。

労働市場に関しては、人手不足の状況は変わらず、労働需要は引き続き強いままであるとの考えを示し、「賃金の伸びと国内の価格上昇圧力における上振れリスクが5月より高まっている」とした。

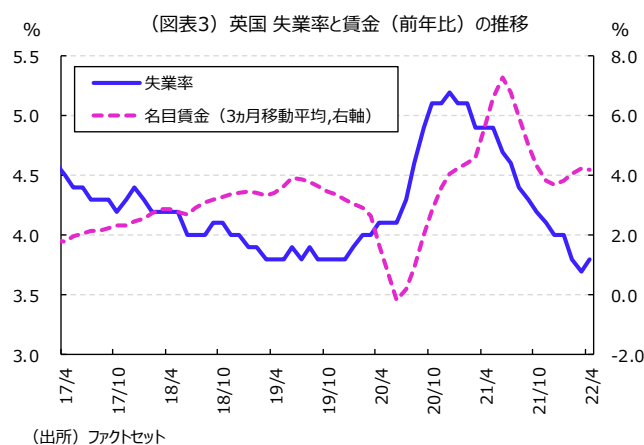
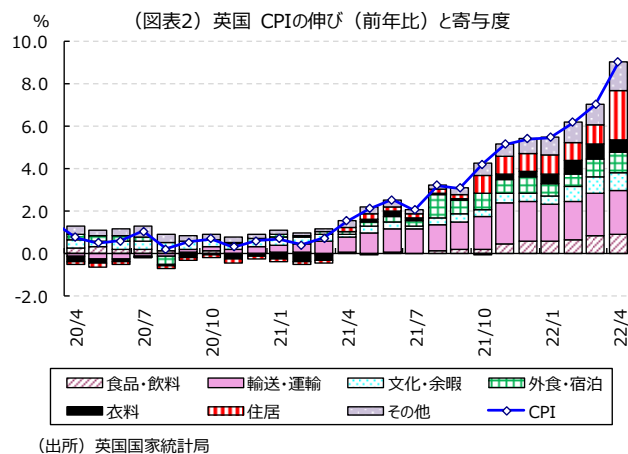
3. 8月会合で0.25%超の利上げか

BOEは、他の中央銀行に先んじて利上げに着手し、ここまで0.25%の引き上げペースを保っている。BOEはインフレ率が2022年10-12月期まで伸び幅を拡大させるとの見通しを示していることから、今後も政策金利は継続的に引き上げられるだろう。

ただ、英国の4月のCPIは前年比+9.0%と、米国やユーロ圏と比べても高い伸びであり、伸び幅も拡大傾向が続いているほか（図表2）、BOEのインフレ率見通しも会合を経るたびに上方修正される状況が続いている。また、失業率は低水準で推移しており、賃金上昇率も高い伸びが続いている（図表3）。今後は0.25%を超える利上げ実施が現実味を帯びてきている。

次回の8月会合では、新たなMPR（金融政策報告書）が公表されるが、足元では、欧米諸国による対ロシア経済制裁の強化などから国際商品市況が上昇していることに加え、サプライチェーンの目詰まりも発生している。インフレ率見通しは前回のMPRから引き上げられると予想する。月次GDPが3月、4月と2ヵ月連続でマイナスとなり、景気の下振れリスクには警戒が必要ではあるが、BOEは、英国景気は依然として底堅いとの認識を維持しているほか、政府の財政政策が景気の下支え役になるとみている。実質GDP成長率見通しは下方修正されたとしても限定的なものにとどまると見込まれる。

当研究所では、BOEは、8月に0.50%の利上げを実施すると予想する。ただ、金融政策による景気引き締め効果が一定程度現れることなどを考慮し、9月、11月、12月の会合では、0.25%の利上げペースに戻すとみている。2022年末の政策金利は2.50%を予想する。資産売却に関しては、8月の会合でフレームワークを提示したうえで9月から開始すると見込む。



※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。
掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411