

Europe Trends

発表日: 2021年3月19日(金)

BOE は慎重姿勢を継続

～政策正常化で温度差、ノルウェー中銀は年内利上げ開始を示唆～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 田中 理 (TEL: 03-5221-4527)

◇ BOEは全会一致で政策変更を見送るとともに、緩和的な金融政策姿勢の継続を示唆した。このところの長期金利上昇を先行きの回復期待の高まりによるものと評価。ワクチン接種の拡大、段階的な行動制限緩和、財政支援の延長、米国の大規模財政出動などを背景に、目先の英国景気は上振れ方向にあるが、中期的な影響が不明瞭とし、拙速な緩和縮小期待の高まりを牽制した。

英イングランド銀行（BOE）は18日、前日に終わった金融政策委員会（MPC）の結果を公表した。事前に広く予想された通り、政策金利（0.1%）を据え置くとともに、社債（200億ポンド）・国債（8950億ポンド）の買い入れ目標残高を維持することを何れも全会一致で決定した。

2月の金融政策報告（旧物価報告）では、コロナ関連の行動制限や感染への不安が目先の経済活動を下押しするものの、ワクチン接種の拡大とともにそうした下押し圧力が弱まり、2021年の英国景気が危機前水準回復に向けて力強く回復することを想定していた。その後の英国経済を取り巻く環境は、世界景気の回復加速、米国で大規模財政出動が決定、1月の英国の月次GDPが上振れ、段階的な行動制限の緩和が開始、2021年度予算での歳出拡大方針の発表など、目先の景気を上押しするものが多い。

MPCメンバーの間では、こうした要素が中期的な経済見通しに与える変化が不明瞭で、先行きのリスクバランスについては見解が割れている。上振れ要素としては、感染への不安後退、ワクチンのさらなる接種拡大、政府の財政支援策の延長、ソーシャル・ディスタンスの自発的緩和、消費行動の平常化、家計の貯蓄取り崩しの前倒しなどを指摘。下振れ要素としては、家計や企業が引き続き慎重姿勢を崩さない、世界的なワクチン接種の遅れ、変異種の感染拡大、行動制限の長期化などを挙げている。先進国での最近の長期金利上昇については、ワクチン接種の拡大や米国の大型財政出動を受けた世界景気の回復期待の高まりによる影響が大きいとの見解を示唆した。

BOEは昨年11月に国債買い入れの目標残高を引き上げたが、今回のMPCでも金融環境の引き締まりが2%の物価目標達成の遅れにつながらないように、現行の金融政策スタンスを維持することが適切との判断で合意した。今後の状況を注視し、物価見通しが弱まる場合には、目標達成に必要なあらゆる措置を行う準備があるとの方針を示唆した。

英国ではEU向け貿易などブレグジット関連の経済活動の混乱がある一方、ワクチン接種が急ピッチに進むなか、先行きの景気回復期待が高まっている。こうしたなか、BOEが政策姿勢を軌道修正するかが注目を集めたが、今回のMPCでは目先の景気上振れの可能性を認めつつ、緩和的な政策姿勢を維持した。5月の金融政策報告での政策判断が待たれる。

なお、BOEが慎重姿勢を崩さないなか、ノルウェー中銀は同日、政策金利をゼロ%に据え置いた一方、政策金利の予想パス（同中銀では見通し作成時に利用可能な情報に基づき政策金利の最善

予想を仮定している) を変更し、利上げ開始時期を来年前半から今年後半に前倒しした。年内に利上げを開始し、年末時点の政策金利を0.13%、来年末に0.75%、2023年末に1.09%、2024年末に1.36%への政策正常化を見込む。政策金利パスの引き上げは、ワクチン接種の加速、行動制限の解除、世界景気の回復加速、原油価格上昇（ノルウェーは産油国）などによる景気見通しの改善を反映したことに加えて、住宅価格上昇による金融不均衡の拡大など低金利長期化の弊害を警戒したものの。政策正常化の動きが先進国中銀の一部でも開始されている。

以上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

