

Global Watching

英国 BOEは政策金利を過去最低水準まで大幅引き下げ

発表日：2008年11月7日（金）

～深刻な金融危機を受け過去最大の利下げ幅～

第一生命経済研究所 経済調査部

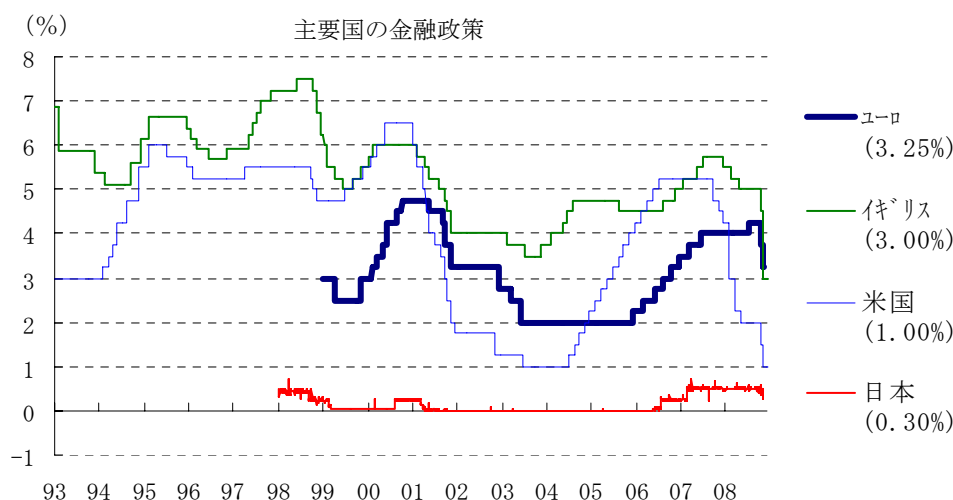
桂畑 誠治(かつらはた せいじ)

03-5221-5001

金融危機の拡大を懸念し150bpの大幅利下げを実施

11月5、6日に開催されたBOEのMPC（金融政策委員会）では政策金利を▲150bp引き下げ3.00%とすることを決定した。市場予想は▲50bpの利下げだった。政策金利は過去50年超で最も低い水準となった。また、BOEは1997年に独立して以来、50bpを超える利下げを行ったことがなかった。今回の大幅利下げの背景として、過去2カ月間で内外の経済活動が急激に悪化したうえに、商品市況が急落したことから、英国経済の見通しが著しく悪化、インフレ見通しが大幅に下方シフトしたことが挙げられる。

声明文では、最近数週間でインフレに対するリスクは確実に下向きへとシフトしたため、委員会はインフレ見通しを下方修正、さらに現在の市場金利ではインフレが目標を下回る大きなリスクがあるとした。委員会はCPI上昇率が中期的に2%という目標を達成するために金利の大幅な引き下げが必要と判断し、金利を1.5%ポイント引き下げ3.0%とすることを決定した。



BOEは金融危機への警戒感を急速に強めた

キングBOE総裁は、10月21日に「MPCができることはより安定した状況に戻すために衝撃の一部を相殺するために金利変更を実施することであり、それこそが我々が今後しようとしている事である」と今回の利下げを示唆していたが、その効果は一部を相殺するだけとの見方を示している。さらに、「第一次世界大戦初期以降で銀行システムがこれほど崩壊に近づいたことはなかった」と発言するなど、金融危機の拡大に対する警戒を強めていた。

タカ派のセンタンスBOE金融政策委員においても10月24日に「現在の状況が今後ど

のように展開するのかは不明である。英国は過去にかなり厳しいリセッションを経験してきた。現状から判断すると、今回はそうした事態は避けられるとみているが、リセッションに陥るリスクが増大しているのは確かである」。また「中銀は企業が悪影響を受けていることは認識している。今後の金融政策を決定するにあたり、そうした状況を考慮しなくてはならない」と積極的な対応が必要との見方を示していた。

金融危機の拡大により制限された状態が続く公算が大きいと判断

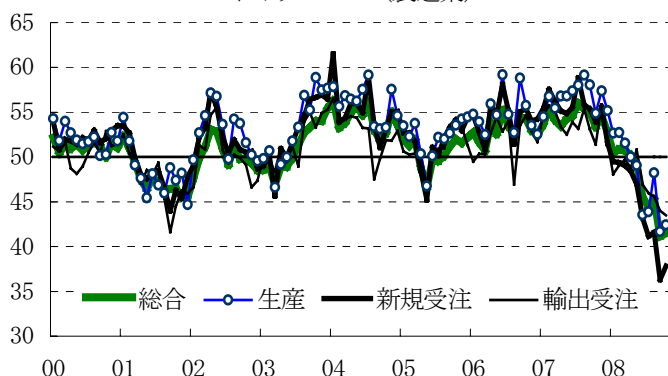
金融危機について声明分では「9月中旬以降、世界の金融システムは過去約1世紀で最も深刻な混乱に直面している。英国を含む複数の国で実施された金融機関の資本や資金調達、流動性に関する措置は状況を改善させ始めているものの、現金や信用状況は急激に逼迫し、株価は多くの国々で大幅に下落しており、家計や企業の借り入れ状況は当面、制限された状態が続く公算が大きい」と今後も信用収縮が続く可能性が高いとの見方を示した。

BOEは引き続き生産の深刻な落ち込みを予想

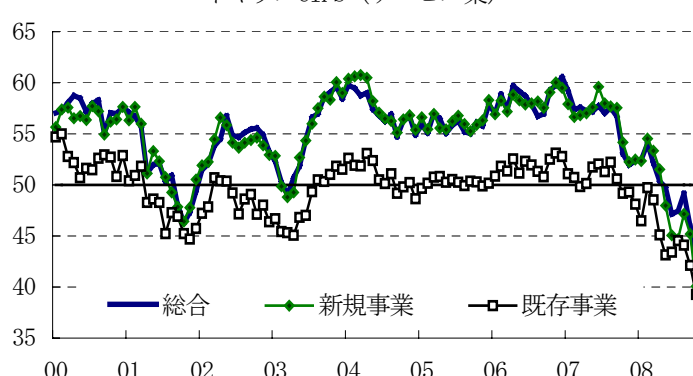
経済情勢では、「英国では7～9月期に生産が急激に落ち込んだ。中銀の企業調査・報告によると、目先は引き続き深刻な落ち込みが予想される」と慎重な見方を示した。背景としては、消費支出が厳しい家計や信用収縮に直面して低迷し、住宅投資が急激に落ち込み、企業投資の見通しは悪化したこと、英国の主要輸出市場でも経済状況は悪化していることが挙げられた。

景況指数をみても、10月のCIPS製造業が低水準にとどまり、サービス業景況指数は一段と悪化している。

イギリスCIPS（製造業）

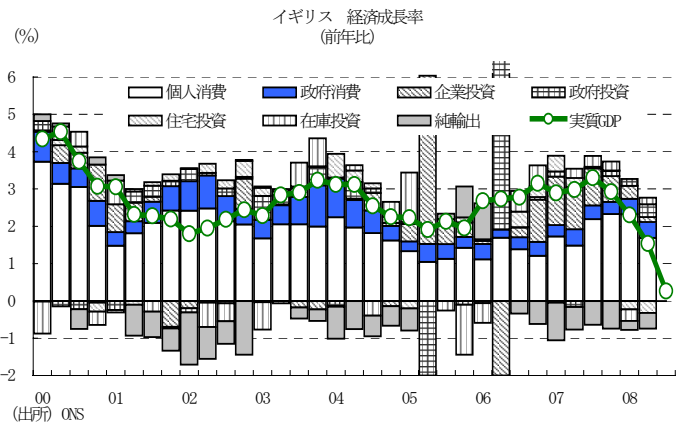
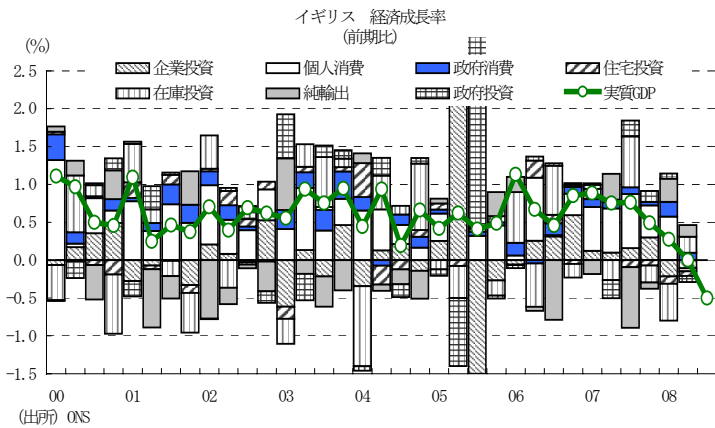


イギリスCIPS（サービス業）



足元の英国景気情勢では、7～9月期実質GDP成長率（速報値）が金融危機を受け銀行、建設、製造業などが悪化し前期比▲0.5%（前期同0.0%、前年同期比+0.3%）と92年4～6月期以来、約16年ぶりのマイナス成長となった。ただし、前期もほぼ横ばいだったことや月次の統計に悪化から既に91年以来のリセッションに陥っていると判断される。

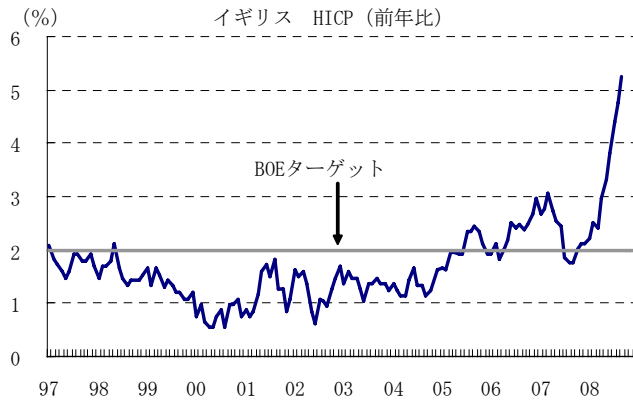
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。



*2005年4-6月期、7-9月期の大きなぶらひは英国燃料会社(BNFL)が、政府投資から企業投資に移管されたことによる。

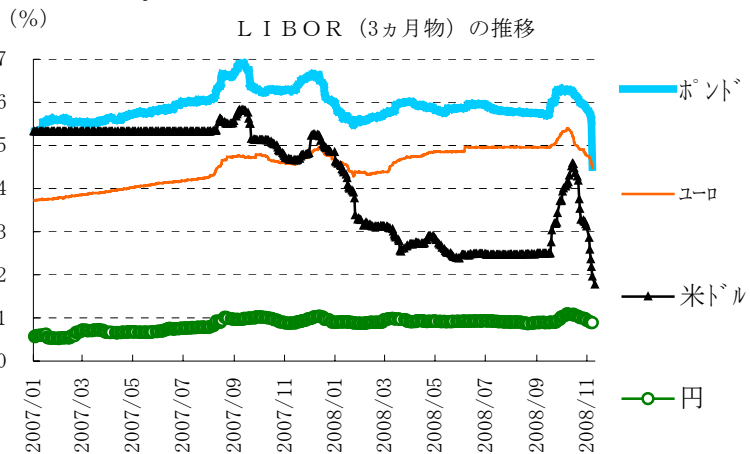
足元高止まりも今後急激な鈍化を予想しており利下げの妨げにはならないとBOEは判断

インフレに関しては、9月のCPI上昇率はエネルギー・食品高の影響を反映し前年比+5.2%と目標値を大幅に上回っている。しかし「夏半ば以降、商品価格は急激に下落し、原油価格は半値以下に下がった。したがってインフレ率は早晩、急低下するとみられる」と足元で高止まりしている消費者物価上昇率は懸念材料ではないとの見方を示した。



大幅利下げも金融システムが安定するまで効果は出難い可能性

今回の大幅な利下げは、金融機関の収益下支え、消費者マインドの改善、住宅ローン支払いの軽減など景気支援になるとみられる。もっとも、金融危機によってLIBORの金利が高止まりするなど金利引き下げの効果が出難くなっているため、住宅価格など住宅部門が直に改善するのは難しいだろう。このため、今後の財政政策が景気を予測する上で重要なポイントとなる。



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。見直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。

景気対策は2009年度予算を待つ必要

英国政府は財政による景気対策に前向きになっている。ブラウン首相が「政府借り入れ急増は景気刺激のために正当化される」と話すなど、財政による景気対策に積極的になっている。また、ダーリング財務相は「英国は住宅やエネルギー、中小企業関連の支出を優先するとともに、学校や病院の建設プロジェクトを推進する」との考えを示した。マンデルソン民間企業担当相は「可能な限りあらゆる手段を講じて、この時期を切り抜けるつもりである。実体経済や公共サービス、インフラへの政府支出や投資を維持する行動を取った場合のコストと比べて、ほとんど何もしないコストの方が高くなるだろう」と財政による景気対策の必要性を指摘した。

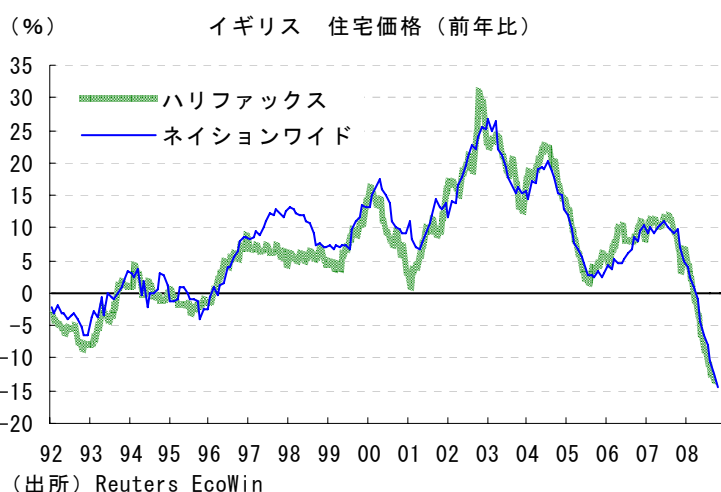
一方、野党保守党の影の財務相であるジョージ・オズボーン議員は「銀行を救済したのは正しいが、今や実体経済を救済し雇用喪失を防ぐ必要がある」と、政府の姿勢を支持する考えを表明しており、大型の景気対策が策定される可能性が高い。

間もなく発表される「プレ・バジェット」で大型の景気対策を含む正式な歳出計画が発表される。もっとも、2009年度予算は2009年4月のスタートになるため、景気対策の効果がでるまでにタイムラグが生じる。このため、2009年のマイナス成長は回避できない公算が大きい。

2009年前半にかけて大幅な利下げを実施する公算

今後に関しては、英国では金融危機による信用収縮やマインドの悪化、住宅など資産価格の下落等に伴う個人消費、設備投資の低迷が予想される。加えて、米国など先進国、新興国の需要減少を背景に2009年前半にかけて英国経済はマイナス成長となり、2009年を通じて潜在成長率を下回る成長が続くと見込まれる。インフレ面では、ポンドの下落による物価押し上げ圧力がある一方で、グローバル・リセッションに伴うエネルギー・資源価格、食料品価格の下落、住宅価格の下落による個人消費の落ち込みによって、消費者物価上昇率は急速に鈍化する公算が大きい。

以上のように、世界的な金融危機の拡大、バブル崩壊によって、内外需要が縮小するなかで、BOEは2009年前半にかけて政策金利を1.50%~1.00%まで引き下げると予想される。



以上