

BOE人事と利上げの行方

発表日：2017年6月20日(火)

～ストップ・ザ・タカ派～

第一生命経済研究所 経済調査部
主席エコノミスト 田中 理
03-5221-4527

◇ 英イングランド銀行（BOE）はインフレ加速と景気減速の難題に直面。6月末に退任する最タカ派のフォーブス委員の後任に指名されたテンドレイド氏は、モーリシャス中銀時代の投票行動などから、ハト派とみられる。6月に3名に増加したBOE内の利上げ派は再び2名に減少する可能性が高い。EU離脱協議を巡る不透明感も高まっており、このままBOEが利上げに突き進む可能性は低い。

英財務省は19日、6月末で退任するイングランド銀行（BOE）・金融政策委員会（MPC）のフォーブス外部委員の後任として、ロンドン・スクール・オブ・エコノミクス（LSE）のシルヴァーナ・テンドレイド（Silvana Tenreyro）教授を指名した。同氏は7月1日に就任予定で、8月5日のMPCから投票権を持つ。15日のMPCではフォーブス委員を含む3名が利上げを主張し（5名が据え置きを主張）、BOEが早期に金融緩和姿勢を転換するかを見極めるうえで、同氏の後任人事に注目が集まっていた。

テンドレイド氏はハーバード大学で経済学博士号を取得した後、米ボストン連銀のエコノミストを経て、2004年からLSEで教鞭を執っている。その間、2012-14年には英連邦加盟国であるモーリシャス中銀（モーリシャス銀行）でMPCの外部委員を務めた。金融政策に関する発言は少ないが、英国のEU離脱が同国に経済的な打撃を及ぼすとし、国民投票前に残留支持を呼び掛けた学識経験者の1人だ。ファイナンシャル・タイムズ紙によれば、エコノミストを対象にした同紙の年頭アンケートに「英国のEU離脱のあり方によって経済的な打撃の大きさは異なり、そのことがBOEの政策運営に影響する」と答えたとされる。

モーリシャス中銀時代の投票行動からは、同中銀内でややハト派に位置していたものと考えられる。同中銀では投票結果がイーブンに割れた場合に多数派が形成されるまで討議を重ねて複数回の投票を行うが、最終的な投票結果は在任中の11回のMPCのうち10回で多数派意見と一致した（表）。多数派と食い違った1回は、多数派が政策金利の据え置きを主張したのに対し、同氏は40bpsの利下げを主張した。通算の投票方針は、3回利下げと8回据え置きで、利上げを主張したことはない。ただ、2014年7月の会合では、初回投票で据え置きを主張したが、2回目の投票では多数派を形成することや金融緩和終了のシグナルを発する目的で10bpsの利上げ主張に転換、3回目の最終投票で再び据え置きを主張した。

最タカ派のフォーブス委員の後任となるテンドレイド氏がハト派とみられることから、BOE内の利上げ派は再び2名に減少する可能性が高い。テンドレイド氏の指名後も、MPCの政策委員は1名が空席。兄弟の金融機関勤務の報告を怠ったことが利益相反に当たるとして3月に退任したホッグ副総裁の後任人事はまだ発表されていない。また、ロンドンの高層住宅火災で延期されたカーニー総裁とハモンド財務相によるマンション・ハウスでの政策方針を語るスピーチが20日に予定されており、こちらもMPC内の政策討議を窺ううえで注目される。

(表) テンドレイド氏のモーリシャス中銀時代の投票行動

	政策決定	投票結果				テンドレイド氏の投票行動
		賛成票		反対票		
2012年3月	50bps利下げ	5	50bps利下げ	4	25bps利下げ	50bps利下げ
2012年6月	据え置き	9	据え置き	0	なし	据え置き
2012年9月	据え置き	6	据え置き	3	40-60bps利下げ	40bps利下げ
2012年11月	据え置き	5	据え置き	4	10bps利上げ	据え置き
2013年3月	据え置き	5	据え置き	3	10-25bps利上げ	据え置き
2013年6月	25bps利下げ	5	25bps利下げ	3	10bps利上げ	25bps利下げ
2013年9月	据え置き	5	据え置き	3	10bps利上げ	据え置き
2014年2月	据え置き	5	据え置き	3	50bps利上げ	据え置き
2014年4月	据え置き	5	据え置き	3	50bps利上げ	据え置き
2014年7月	据え置き	8	据え置き	0	なし	据え置き
2014年10月	据え置き	8	据え置き	0	なし	据え置き

出所：モーリシャス中銀資料より第一生命経済研究所が作成

以上