

## 利上げに傾くBOE

発表日：2017年9月20日(水)

～オオカミ少年の汚名返上なるか～

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

◇ BOEのカーニー総裁や最ハト派委員が向こう数ヶ月以内の利上げ支持姿勢を改めて表明しており、早ければ11月のMPCで約10年振りの利上げに踏み切る可能性が高まっている。この間、ブレクジット協議が重要な局面を迎えるなか、英国内では政府の離脱方針を巡る意見対立が再浮上している。英国政府が必要な妥協を模索する動きが確認されれば、利上げの蓋然性が高まる。

BOEは9月の金融政策委員会(MPC)で、今後もスラック(需給の緩み)の縮小とインフレ圧力の高まりが続けば、向こう数ヶ月以内に利上げを検討する可能性を示唆した。カーニー総裁は自身を含む政策委員の過半数がこうした見解を支持していることを明かしたが、15日には昨年の国民投票後に他の委員に先駆けて利下げを主張したブリハ委員が9月のMPCと同様の表現を用いて講演を締め括った。最ハト派委員の利上げ転向示唆を受け、金融市場では物価レポートを発表する11月や来年2月のMPCでの利上げ観測が一段と高まったが、カーニー総裁はその後の講演でも火消しに走るのではなく、市場の期待形成を追認する姿勢を示している。BOEが近く約10年振りの利上げに踏み切る可能性が高まっている。

マッカファティールとサンダースの両委員は過去3会合で利上げを主張しており、チーフ・エコノミストのホールデン委員も6月に年内にも利上げ支持に回る可能性を示唆、ここにカーニー総裁とブリハ委員が加わると、近い将来の利上げ支持派は5名となる。最近MPCに加わったテンドレイド委員とラムスデン副総裁はハト派寄りと目されているが、ブロードベントとカンリフの両副総裁はカーニー総裁に追従する可能性が高い。MPC内の過半数どころか、今や大多数が早期の利上げ転向に傾いていると言えそうだ。

ただ、BOEは過去にも利上げ傾倒と受け取れる発言をしても、政策変更を見送ってきた。カーニー総裁は2014年6月に「金融市場が想定しているよりも早く利上げが行なわれる可能性がある」と発言、2015年7月には「政策金利の調整を開始するプロセスは、年が変わる頃にはより鮮明になっていそう」と発言したが、その後も静観を続けている。今回も同様の“騙し”となるか、11月の利上げに向けた地ならしと捉えるべきか、意見が分かれるところだ。19日のポンド相場の下げにも市場の気迷いが現れている。

BOEが11月MPCでの利上げも視野に入れているのは間違いないだろう。早期利上げの最大の障害となりそうなのが、混迷を深めるブレクジット協議の行方だ。膠着状況の打開を目指してメイ首相は22日にフィレンツェで演説を行なう。その直前に、離脱派の中心人物であったジョンソン外相が政府の離脱方針に異を唱える内容の論説を新聞に寄稿し、英国内の意見対立が再浮上している。9月25日から1週間延期された離脱協議が再開、10月1～4日に保守党大会、9日から5回目の離脱協議、19・20日に欧州首脳会議を控え、離脱協議は重要な局面を迎えている。逆に多少の遅れを伴いつつも、英国政府が離脱協議で必要な妥協を模索する姿勢が確認されれば、カーニー総裁も利上げへのゴーサインを出しやすくなるだろう。

以上