

# Europe Trends

発表日: 2020年9月18日(金)

## BOEがマイナス金利の実務検討を開始

～都市封鎖再開やノーディールに備えた措置～

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9月のMPCで全会一致で政策変更を見送った。コロナ危機下では銀行への副作用が大きくなり、マイナス政策金利の効果が弱まる。景気や物価の下振れリスクが高まれば、資産買入れの強化が優先順位の高い政策手段となる。今回、銀行監督機関とともに10～12月期からマイナス政策金利の運営上の検討開始を明らかにした。都市封鎖の再開やブレグジットの混乱などで大幅な下振れリスクに見舞われる場合、マイナス政策金利が改めて検討対象となろう。

17日に結果が発表された9月の英イングランド銀行（BOE）の金融政策委員会（MPC）は、現在0.1%の政策金利と7450億ポンドの資産買入れ目標を据え置くことを全会一致で決定した。そのうえで、8月に修正した「余剰供給力の除去と2%の物価目標の持続的な達成に向けた進展の明確な証拠が確認されるまで、MPCは金融政策を引き締めるつもりはない」とのフォワード・ガイダンスを維持し、今後も緩和的な政策を続けることを示唆した。

最近の英国の高頻度データは、8月の金融政策レポート（かつての物価レポート）の想定対比でやや上振れている。また、16日に発表された8月の消費者物価が前年比+0.2%と上昇率が急縮小したが（7月は同+1.0%）、これは7月中旬から飲食店や宿泊施設を対象に付加価値税率を時限的に引き下げられたことが影響している。インフレ率は来年初頭まで1%未満にとどまると予想されるが、金融政策レポートの想定よりも達成時期は僅かに前倒しされる見込みだ。

だが、ここにきて新型コロナウイルスの感染者が再拡大しているほか、年内締結を目指す英国とEUとの将来関係協議に暗雲が立ち込めている。先行きの不確実性が極めて高いとして、声明文でも警戒を滲ませている。次回11月5日のMPCでブレグジットを巡る環境をより包括的に検討することを示唆している。金融政策レポートが想定する年後半以降の景気回復は、コロナ危機の影響が徐々に薄れるとともに、来年1月1日時点で包括的な貿易協定が発効することを前提としている。

マイナス政策金利については8月のMPCで、コロナ危機下では銀行への副作用が大きくなり、政策効果が弱まると指摘している。景気や物価の下振れリスクが高まれば、資産買入れの強化が優先順位の高い政策手段となろう。ただ、将来的なマイナス政策金利が必要となる事態に備え、BOEは今年10～12月期に銀行監督機関とともに更なる検討を開始する。議事要旨では、「MPCは8月の金融政策レポートで、世界の均衡金利が長年にわたって低下している状況に照らし、金融政策ツール、なかでもマイナス政策金利の効果について議論した。その後、低い均衡金利が続く間の何れかの時点で、物価や景気見通しとその導入を正当化する場合、マイナス政策金利を効果的に導入するBOEとしての案について報告を受けた。BOEと健全性監督機構（PRA）は2020年第4四半期に運営上の検討について構造的な関与を開始する」ことを明らかにしている。

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。