

# 経済マンスリー

## [欧州]

### 英国特有の事情もあるイングランド銀行の「先陣利上げ」

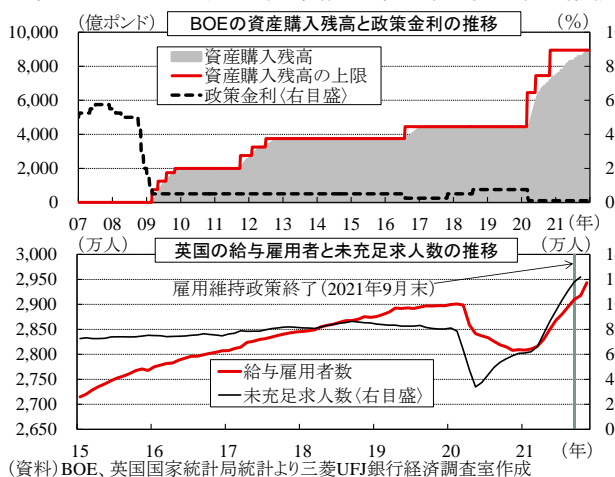
イングランド銀行（BOE）は、12月16日に政策金利を0.1%から0.25%へ引き上げ、主要国中銀ではコロナ禍後で初めてとなる利上げに踏み切った。同月、米連邦準備制度理事会（FRB）も、連邦公開市場委員会（FOMC）で、資産購入縮小のペース加速決定をし、政策金利見通し（中央値）で2022年中に3回利上げ（その後も継続）を示唆したことから、米英を皮切りに先進国の金融政策正常化が一段と進展したとみる向きも少なくない。

もともと、米英を単純に一括りにはできまい。第一に、英国の今次利上げは、BOEの資産購入スキームに拠るところも大きい。BOEは、FRBや欧州中央銀行（ECB）と異なり、月額資産購入額を明示せず、資産購入残高上限を示す方法を採用している。よって、「月額資産購入額の段階的縮小（テーパリング）」の概念はなく、上限まで資産購入が進めば、金融緩和の「出口」を醸し出す手段は利上げか保有資産残高削減しかなかった（第1図・上）。同行は8月に出口戦略の指針を公表し、政策金利が0.5%まで到達後に満期到来分の再投資縮小で残高削減を開始するとしており、正常化の第1歩が利上げとなるのは当然である。

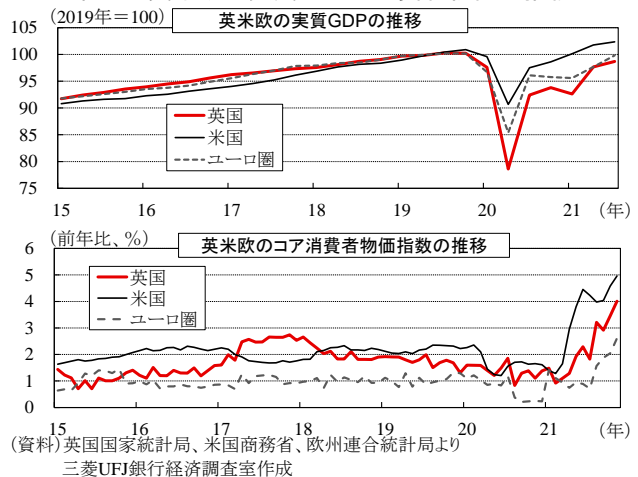
第二に、金融政策手段の技術的側面に止まらず、実体経済面からも英国の利上げは慎重なペースとなる可能性が高い。声明文では、労働市場の逼迫による物価上昇の圧力が一段と持続化する兆候が見られるためと説明されたが、懸念されるオミクロン株の感染拡大がインフレ率に対して上下どちらに影響を及ぼすか現時点では不透明と言及されている。雇用関連指標は堅調だが（第1図・下）、感染対策が再強化されており、12月以降の展開は不透明である。更に、実質GDPは、米国がコロナ禍前2019年の水準を2021年1-3月期に既に回復しているのに対し、英国は7-9月期でも9割後半までしか達していない。加えて英国もインフレ率は高進しているが、米国ほどではない（第2図）。

依然コロナ禍の状況が今後の鍵を握ろうが、保有資産残高削減のトリガーとなる政策金利水準が0.5%であることを鑑みても、英国の金利上昇ペースは米国程ではないだろう。

第1図: BOEの金融政策と英国の雇用者・求人数の推移



第2図: 英米欧の実質GDPと消費者物価の推移



照会先：三菱 UFJ 銀行 経済調査室 田中 隆祐 takasuke.tanaka@uk.mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記して下さい。