

英中銀の引締め方針を冷静に受け止める

英国のインフレ率が上昇している背景には、他国同様、一過性の要因が含まれていると思われます。しかし英国では賃金も上昇するなど雇用市場の回復が見られます。英中銀の声明文では金融緩和維持の方針が繰り返されていますが、同日に公表された金融政策報告では金融引締めの方法が提示されており、如何に引き締めを進めるかに注目がシフトしているようです。

イングランド銀行：物価上昇や雇用市場の回復を受け金融緩和の終わりが近づく

英国イングランド銀行(中央銀行)は2021年8月5日、政策金利を市場予想通り過去最低の年0.1%で据え置くと発表しました。国債や社債を買い入れる量的緩和策も据え置きましたが、ソーンダース委員が反対しました。年末をまたず購入をすぐ終えるべきとの考えを示しました。

英国では新型コロナウイルスの行動制限緩和で景気やインフレ率の上昇(図表1参照)、雇用環境も改善していることから(図表2参照)大規模な金融緩和の終了が視野に入り始めています。

どこに注目すべきか：英国中銀、方針、インフレ見通し、雇用市場

英国のインフレ率が上昇している背景には、他国同様、一過性の要因が含まれていると思われます。しかし英国では賃金も上昇するなど雇用市場の回復が見られます。英中銀の声明文では金融緩和維持の方針が繰り返されていますが、同日に公表された金融政策報告では金融引締めの方法が提示されており、如何に引き締めを進めるかに注目がシフトしているようです。

英中銀は半年前、金融引き締め方針の再検討を指示していました。これまでの方針では政策金利が1.5%になるまで購入資産の再投資を続け、残高を維持する考えでした。しかし、今回の方針では、政策金利が0.50%まで引き上げられた段階で、再投資を止めてバランスシートの受動的(自然な減少)な縮小を開始するとしています。過去の方針では再投資の停止は政策金利が1.5%に達する水準を示唆していたことに比べ前倒しされた格好です。英中銀がタカ派(金融引締めを選好)的と見られる要因です。

次に、積極的なバランスシート(債券残高)の縮小については、政策金利が少なくとも1%に達した場合にのみ、購入資産の一部の売却を検討するというやや慎重な姿勢です。そこまで先の話は状況を見ながらということと思われます。

英中銀の引締めで想定される姿は、債券購入が停止された後、バランスシート縮小よりも利上げを先行する考えと思われます。英中銀のベイリー総裁は政策金利の変更は効果が明確であるのに対し、債券購入は景気への効果などが不透明であると感じている模様です。

英中銀がタカ派の度合いを強めた背景はインフレ率見

通しの上方修正と見られます。英中銀は今回の声明で5月のインフレ報告で示したインフレ予想を、今回、引き上げる必要に迫られたと述べています。なお、英中銀は5月時点では2~3%程度でのインフレ率の推移を想定していましたが、8月のインフレ報告では4%程度に引き上げています。

もっとも、足元のインフレ率は半分程度がベース効果(前年の価格下落による今年の押し上げ)と見られます。したがって英中銀がタカ派的といっても、金融引締めを急ぐという意味ではなく、英中銀の考え方や今後の方針を早めに示し、市場に考える余裕を与えて、将来の引き締め開始におけるショックを和らげることも意図しているように思われます。

なお、英中銀は雇用については環境の改善を認識しているものの、改善が持続的なのか確認したい面もあるようです。英国の経済再開や、欧州連合からの労働力減少により、賃金などに回復がみられます。ただし、賃金上昇はテクニカルな効果による押し上げも考えられます。英国の失業率は、新型コロナウイルス前に比べて1%程度高く、改善の余地が残されています。今後の持続性を確認しながら正常化を進める姿勢でのタカ派化とも見られます。英中銀の方針で引締めのメニューは示されましたが、市場は冷静に受け止めたようです。

図表1：英国コア消費者物価指数(CPI)の推移
月次、期間：2015年6月～2021年6月、前年同月比



図表2：英国週平均賃金の推移



※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ピクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について (2021年7月末日現在)

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限3.85%(税込)
 ※申込手数料上限は販売会社により異なります。
 ※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬 上限年率2.09%(税込)
 ※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
 ※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等：監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
 ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さまがファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

ピクテ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380号
 加入協会：一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 日本証券業協会



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。