

英国、移行期間入り直前の金融政策

今回のMPCで英国の利下げ予想は少数でした。しかし今日のヘッドライン1月15日号で指摘したように、MPC委員の中に利下げを支持する声が高まっていました。確かに、投票結果を見ると利下げを支持したのは前回と同じくソーンダース、ハスケル両委員の2人とどまりました。不確実性に向け利下げ余地を温存した格好です。

英国金融政策委員会：英国のEU離脱という歴史的イベントを前に政策金利据え置き

英国は2020年1月31日(英国時間)に欧州連合(EU)を離脱する運びです。EUの前身にあたる欧州石炭鉄鋼共同体(ECSC:1952年創設)以来、28カ国にまで拡大してきたEUで初めて加盟国が減少する歴史的なイベントです。

もともと、20年末を期限とする「移行期間」までの間は、EU法が英国に適用されるため当面、市民生活などに大きな変化は想定されません。しかしながら、今後の焦点は移行期間内にEUと英国が関税などを定める自由貿易協定(FTA)が結べるかです。EU、並びに市場は交渉期間が短すぎることへの懸念を表明しています。

このような歴史的イベントを前にした1月30日、イングランド銀行(BOE:英中央銀行)は金融政策委員会(MPC)で政策金利を0.75%に据え置くことを公表しました(図表1参照)。

どこに注目すべきか

EU離脱、MPC、移行期間、経済予想、FTA

今回のMPCで英国の利下げ予想は少数でした。しかし今日のヘッドライン1月15日号で指摘したように、MPC委員の中に利下げを支持する声が高まっていました。確かに、投票結果を見ると利下げを支持したのは前回と同じくソーンダース、ハスケル両委員の2人とどまりました。不確実性に向け利下げ余地を温存した格好です。

まず、投票行動を振り返ると、今回を含め3会合連続で利下げを支持したのは先の2名でした。今月に利下げ支持の可能性を示唆したブリハ、テンレイロ両委員は結局、据え置きを支持したので、顔ぶれも変わりませんでした。

次に、声明や議事要旨で据え置きを決定した背景を確認すると、国外、国内経済に回復が見られると指摘しています。例えば、国外経済では米中貿易協定の第1段階の合意に達したこと、世界的な金融緩和の広がりが景気に安定性を取り戻したと声明などで指摘しています。

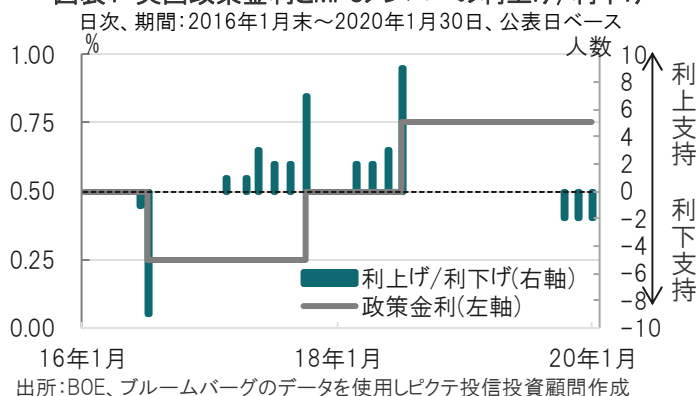
英国国内経済についても、コンフィデンス調査などに改善が見られると指摘しています。ただ、条件付の回復といった

印象です。BOEのカーニー総裁が会見で述べた「良好というよりは乗り切った状況」というのが実態に近いと思われます。

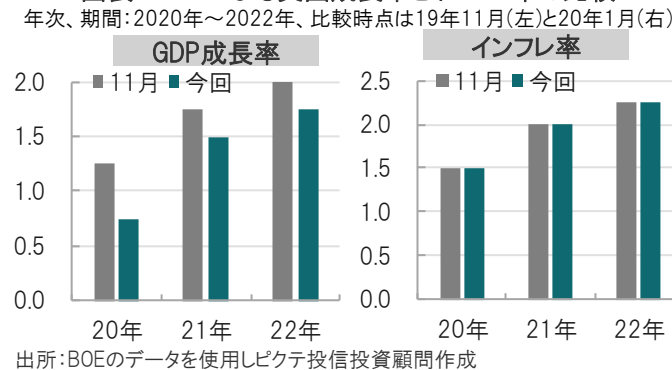
例えば、BOEの経済予想を見ても、GDP(国内総生産)成長率は前回(19年11月)に比べ下方修正されています(図表2参照)。また、議事要旨には、国内外の景気回復が持続しない場合やインフレ率の回復が鈍い場合などは、刺激策として利下げの可能性を示唆しています。

最後に、据え置きの背景を確認します。表向きには米中の緊張緩和や合意なき離脱回避の公算が高まる中、景気動向を見守る意向と説明されています。ただ、先のBOEの経済予測の前提を見ても、年内にEUと結ぶ予定の新たなFTAに迅速かつ秩序立ったかたちで移行することが想定されていますが、移行期間の短さから希望的な前提と見られます。まだ幾分不確実性が残る中、いざという場合のために利下げを温存、ということが頭の片隅にあったように思われます。

図表1：英国政策金利とMPCメンバーの利上げ/利下げ



図表2：BOEによる英国成長率とインフレ率の比較



●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。