

景気悪化の未然回避に動いた英国中央銀行（BOE）

作成日 2016年8月9日

『バズーカ砲』と市場が呼ぶ大規模な景気刺激策は欧州の景気や株価を下支えするとみています。

BOE（英国の中央銀行）は8月4日（木）、包括的な金融緩和策を決定しました。「EU（欧州連合）離脱に伴ってリセッション（景気後退）に陥る可能性がある」と懸念される中で、予想外に大規模な緩和策であったことから、市場はBOEの『バズーカ砲』と呼び、好感しました。すでにEU離脱の是非を問う国民投票の前日の水準を上回って堅調に推移していた英国の株価（FTSE100種）は、BOEの決定を受けて一段と上昇しました（図表1）。

予防的なBOEの緩和策

- 英国の景気は、雇用情勢の大幅な改善を背景とした個人消費など内需に支えられ、着実な拡大が続いています。かつて8%台へ上昇した失業率は、直近5月は4.9%とリーマンショック前の水準を下回る水準にまで改善し、ほぼ完全雇用の状態にあります。国民投票が視野に入る以前は昨年末にかけ利上げ開始時期を巡る思惑も市場で台頭していました。
- 国民投票の結果を受けた経済活動の落ち込みを示唆する経済指標はまだ出ていません。もっとも、家計や企業の景況感の悪化を示唆する統計等が一部散見されることから、先行き「家計の消費手控えや企業の設備投資先送りなどの形で経済活動は鈍化する可能性がある」と判断し、BOEは今回、予防的な緩和策で、景気悪化を未然に回避するため先手を打った形です。

リーマンショック級の景気悪化でない

- BOEは「今回示した先行きの経済見通しが下ぶれる可能性が高まれば、さらなる追加緩和策の用意がある」と明言し、市場に安堵感を与えています。
- BOEの経済見通しによると、英国の国内総生産（GDP）成長率は、2016年は従来通り2.0%ですが、2017年は従来2.3%を0.8%へ、2018年は同2.3%を1.8%へそれぞれ引き下げました。これは「来年にかけ景気は減速し、2年後にかけて持ち直す」とのシナリオですが、マイナス成長に陥るほどの悪化は見込んでいません。失業率についても、リーマンショック後の8%前後までの大幅な悪化は見込んでいません。「失業率は現状の5%付近から5%台半ばへ悪化するが、その後は改善していく」とBOEは見通しています（図表2）。

担当：チーフストラテジスト 杉山 修司

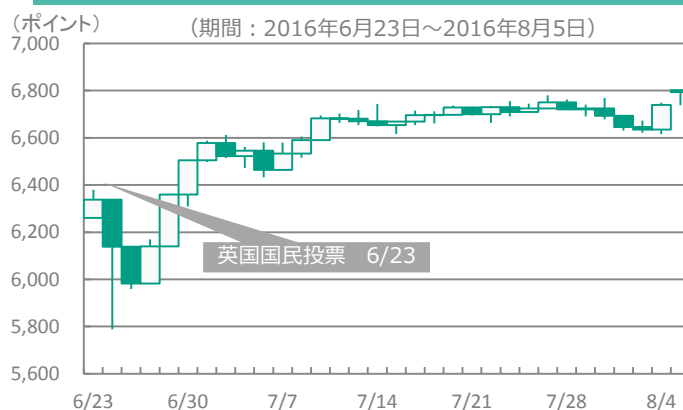
東京大学経済学部卒、ロンドン大学LSE修士

日本銀行調査統計局、為替課勤務のち、格付会社S&P、ドイチェ・アセット・マネジメントを経て、2016年から現職

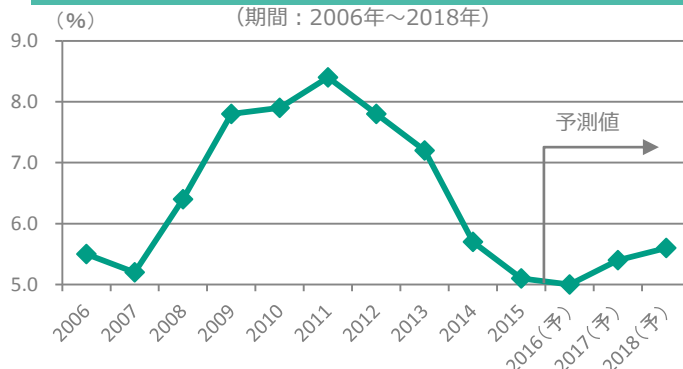
BOE経済見通しは保守的である可能性

- (i)かつて1990年代前半に、急激なポンド安の恩恵で英国景気は急回復したように、今回、大幅に進行したポンド安の景気下支え効果は大きいとみられます。加えて、(ii)国民を分断した国民投票ですが、その後は保守党が一致団結し想定外の速さでメイ新首相が就任し政治的混乱が回避されたことで、家計や企業の景況感の悪化は最低限に抑えられるとみられます。このため、今回のBOEの経済見通しは現時点では相応に保守的と考えられます。

英国株（FTSE100）の足元の動き 図表1



英国の失業率（BOE見通し） 図表2



出所：FactSet, Reuter, BOE資料をもとに明治安田アセットマネジメント作成
上記指数に関する知的財産権その他一切の権利は指数の発表元に帰属します

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における筆者の個人的見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。