

# イングランド銀行の政策金利上げと量的引締め

麻山 徹太郎

大阪経済大学大学院経済学研究科博士後期課程

## 報告要旨

世界金融危機発生から 2021 年 12 月までの 10 年超の期間の大部分において、イングランド銀行 (BOE) は金融緩和を続けてきた。転機となったのは、2021 年 12 月の金融政策委員会 (MPC) で、インフレ目標の水準を超えて推移するインフレへの対応として、政策金利の引上げが決定された。その後も政策金利の引上げは続き、2022 年 2 月には BOE は資産の削減にも着手することを決定する。ただし、この段階では、満期が到来した国債の再投資を停止することで、資産の削減を行っていた。その後、同年 9 月 21 日の MPC にて、資産の売却を開始することが決定されることとなる。

しかし、直後に起きたトラス・ショックの影響で、国債利回りが急騰したことにより、国債の売却は延期された。また、BOE は国債市場を安定させるべく、金融安定目的の資産購入を開始した。当初、BOE はコンベンショナル債の購入を行っていたが、途中からこれまで購入してこなかったインデックス債の購入も行った。その理由として、この国債利回りの急騰の要因である LDI ファンドが、インデックス債の多くを保有していたことが挙げられる。

資産の購入は 2022 年 9 月 28 日から同年 10 月 14 日の間に行われ、合計 193 億ポンドの資産が購入された。当該資産の売却は 2022 年 11 月 29 日から 2023 年 1 月 12 日の間に行われた。国債利回りの変動に関しては、購入を開始した直後に国債利回り (名目および実質) が急激に低下していた。また、金融安定目的で購入した資産の売却が終了した後、名目利回りはトラス・ショックが起きる前の水準に戻っていたが、実質利回りはやや高い水準で推移していた。

QE によって保有した資産の売却は 2022 年 11 月 1 日より開始され、現在も継続されており、2023 年末の段階で国債の削減額は 1300 億ポンドを超えていた。BOE はこれからも QT に着手することとなるが、国債利回りへの影響は軽微であることが予想される。その理由として、Ramsden [2023] でも指摘されているように、政策金利の引上げ予想による影響で、国債利回りが上昇していると考えられるからである

**参考文献** Ramsden, D [2023] *Quantitative tightening: the story so far*, Bank of England. (<https://www.bankofengland.co.uk/speech/2023/july/dave-ramsdens-speech-on-quantitative-tightening-chaired-by-money-macro-and-finance-society>)