

英イングランド銀行、お先に国債売却開始

中央銀行の国債購入政策には量的な金融緩和を目的としたいいわゆるQE、新型コロナウイルスの財政政策支援、市場急変に対する緊急購入など、区分にあいまいさは残りますが、様々な目的があります。英イングランド銀行はインフレに直面するなか、金融緩和期のバランスシート拡大政策で増大した国債残高を正常化する姿勢を明確にしています。

英イングランド銀行：バランスシート縮小に向け保有国債の売却を開始

英イングランド銀行（中央銀行）は2022年11月1日、保有国債の売却に着手しました。量的金融緩和（QE）を通じて積み上げた約8380億ポンド（約142兆円）の保有債券の売却で残高を減らす方針です（図表1参照）。

なお、英イングランド銀行は11月3日に金融政策委員会の開催を予定しています。英国の10月の消費者物価指数（CPI）は前年同月比で10.1%とインフレ懸念が根強いことから、市場では政策金利を現在の2.25%から0.75%引き上げて3.00%とすることが見込まれています（図表2参照）。

どこに注目すべきか： 英イングランド銀行、APF、入札、国債売却

英イングランド銀行は1日、入札を通じて7.5億ポンド分の国債売却を通知しました。トラス前政権の大型減税策による市場混乱で国債売却は約1ヵ月延期されていましたが、米国やユーロ圏などの主要中央銀行に先行して、英イングランド銀行は国債を対象に売却に踏み切りました。

まず、英イングランド銀行のこれまでの国債購入政策を振り返ります。英イングランド銀行は昨年末までは資産購入ファシリティー（APF）を通じて毎週概ね34億ポンドの国債を購入していました。しかし、政策変更の第1弾として昨年末に新規購入を停止しました。新規購入を停止した後、再投資で残高を維持してきましたが、第2弾として2月に保有証券の満期償還金の再投資を停止しました。その後は満期償還による自然減が続きますが、11月からは、第3弾として国債売却による保有国債の圧縮という段階に進んだこととなります。

なお、英イングランド銀行はトラス前政権の大型減税策を巡る市場の混乱に対し、約193億ポンドの国債を購入していますが、それらは図表1に示しているAPFではなく、緊急国債購入枠として計上しています。

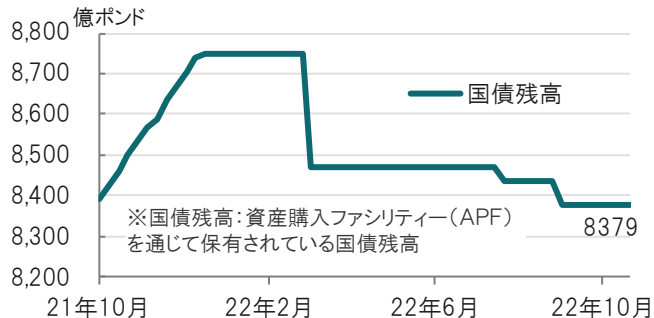
次に、今回の売却を振り返ります。初回となる今回の入札では7.5億ポンド相当の英短期国債に対し、24.4億ポンドの応札がありました。応札倍率は3.26倍で、入札で国債は順調に消化されたと見られます。英国に限りませんが、中銀の債券購入政策が長期にわたり続いたため、市場では自由に取引される国債の量が限られ品薄となっていることが人気化の背景と見られます。また、10月に示された売却のガイドラインで

は残存期間が3年から7年を短期債、7年から20年を中期債に区分し、残存期間3年未満の国債は入札対象とならないことから、今回の入札では残存期間が3年を多少超える銘柄が人気化し入札を活況にした面もありそうです。

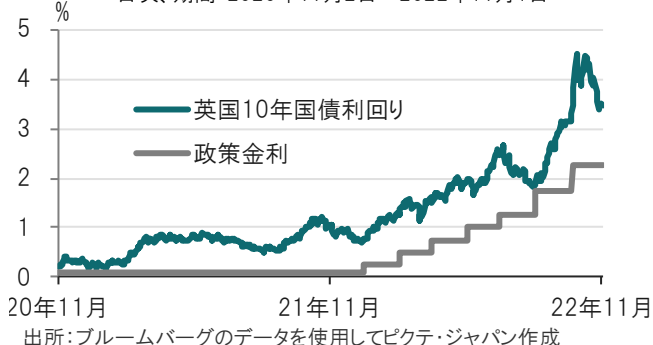
今後の売却ですが、英イングランド銀行は今後1年でポートフォリオを800億ポンド圧縮したい考えです。このうち償還期限を迎える債券が約350億ポンドあるため、売却を通じた圧縮は約450億ポンドと見られます。なお、英イングランド銀行が国債購入を開始してから英国の国債利回りは上昇しており、国債売却価格は購入価格を下回る見込みです。この損失負担は財務省に転嫁することとなっているなど用意周到で、今のところ国債市場への影響は限定的です。

英イングランド銀行は比較的早期に利上げを開始しましたが、国債売却でも先行しています。もっとも、英国の国債購入は中長期債が多く、当面満期償還が見込めないことも、売却を急いだ理由かもしれません。このように、英イングランド銀行には国債売却が向いていた面もありますが、より大切なのは、インフレ環境に整合的でない政策は慎重に転換させる当局の意志と思われる。この点、他の多くの中央銀行にも手法は違えど、金融緩和期のバランスシート拡大政策から正常化に向かう姿勢が増えているようです。

図表1：英イングランド銀がQEで保有する英国債残高の推移
週次、期間：2021年10月6日週～2022年10月26日週
億ポンド



図表2：英国の政策金利と10年国債利回りの推移
日次、期間：2020年11月2日～2022年11月1日



ピクテ・ジャパン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、投資者の皆様が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、ご投資にあ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 (2022年10月末日現在)

ご投資いただくお客様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、投資者の皆様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・ジャパン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。

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・ジャパン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、すべて投資者の皆様へ帰属します。■当資料に記載された過去の実績は、将来の運用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保護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。

ピクテ・ジャパン株式会社

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・ジャパン株式会社