

英国の国債市場と政策対応 —2022年秋の混乱からの教訓—

石川 純子

目 次

- | | |
|--|---------------------------------|
| <p>1. はじめに</p> <p>2. 英国債市場概観</p> <p>3. 英国債市場の混乱と当局対応</p> | <p>4. 英国債市場の混乱から日本の政策対応への示唆</p> |
|--|---------------------------------|

2022年秋の英国債市場における混乱には、負債主導型投資（Liability-Driven Investment、LDI）ファンドの運用手法という特殊要因が作用しているものの、コロナ下で財政出動を増やしてきた各国政府に対し、財政規律への信認の重要性を改めて示した。同時に、中央銀行が金融政策手段として活用してきた国債買入が、金融システム安定策として効果を発揮することも改めて確認された。本稿では、英国の状況を概観し、日本の財政・金融政策運営上の示唆を検討する。

1. はじめに

2022年9月下旬に英国債市場を襲った混乱は、日本と英国の年金ファンドの運用手法の違いや、対外債務・債権ポジションの違い等を差し引いたとしても、財政の信認の重要性という観点から、日本にも示唆のある事例として注目を集めた。本稿では、中央銀行の政策対応という観点から、日本に対する教訓を検討することを目的に、まず英国債市場の概観を確認した後、2022年秋の英国債市場の混乱について、英国固有の背景やその政策対応などについて事実関係を主体別の観点から

ーイングランド銀行が採用してきた政策との関連や、危機対応としての国債市場への介入についての現時点での評価を含む一整理する。最後に、これらを受けて、日本の財政・金融政策運営への示唆を記したい。

2. 英国債市場概観

英国債はギルト（gilts）と呼ばれ、通常の固定利付国債（conventional gilts）と物価連動国債（index-linked gilts）の2種類で構成される。固定利付国債は2022年末時点で発行済国債残高の



石川 純子（いしかわ じゅんこ）

株式会社野村総合研究所 金融デジタルビジネスリサーチ部 エキスパートリサーチャー。2007年東京大学経済学部卒業。日本銀行を経て、2016年コロンビア大学国際公共政策大学院修士課程修了（MPA）、同年7月より現職。専門領域は、欧州を中心とする中央銀行の政策やマクロ経済、金融規制の調査・分析。