

経済・金融 フラッシュ

2月ECB政策理事会：2%で据え置き、3月利下げを事実上予告

経済調査部門 主任研究員 伊藤 さゆり

TEL:03-3512-1832 E-mail: ito@nli-research.co.jp

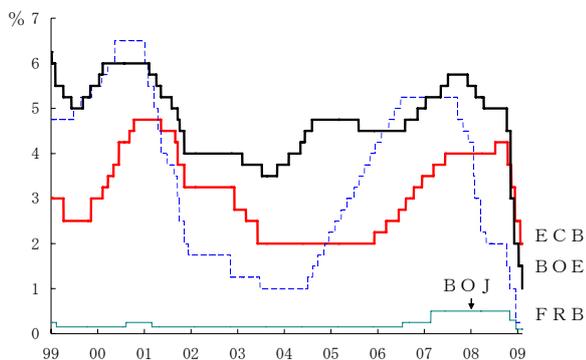
欧州中央銀行(ECB)は5日に政策理事会を開催、前回理事会後の記者会見で事実上予告したとおり、政策金利を過去最低水準の2%で据え置くことを決めた。前回理事会後に公表された新たな材料は、いずれも景気の急激な冷え込みとインフレ圧力の緩和を示すものであったが、これらは「前回利下げ時の予測通り(声明文)」であったことが予告通りの据え置きとなった理由である。

質疑応答の中で、トリシェ総裁は、「2%は最低水準ではない」、「次回利下げの可能性を排除しない」として3月理事会での利下げを事実上予告した。3月の利下げ幅は50bpとなる公算であり、4～6月期にはさらに1%までの利下げが行われよう。

(予告どおりの据え置き決定)

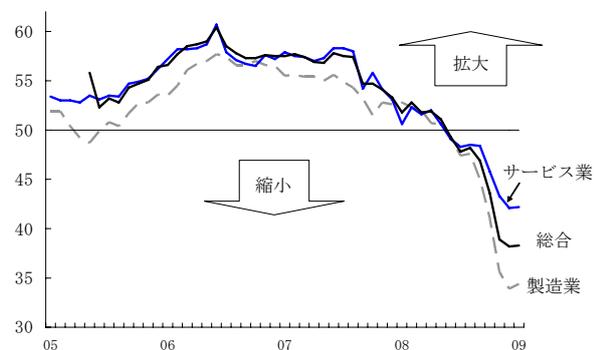
欧州中央銀行(E C B)は5日に政策理事会を開催、政策金利を過去最低水準の2%で据え置くことを決めた。E C Bは1月まで4カ月連続合計225bpの急テンポの利下げを実施してきたが、今回の様子見は、前回理事会後の記者会見で事実上予告したとおりである。4～5日に金融政策委員会(MP C)を開催したイングランド銀行(B O E)が50bpの利下げを決めたため、政策金利の差は100bpに拡大した(図表1)。

図表1 主要中銀の政策金利



(資料) ECB、BOE、FRB、BOJ

図表2 ユーロ圏PMI



(資料)markit

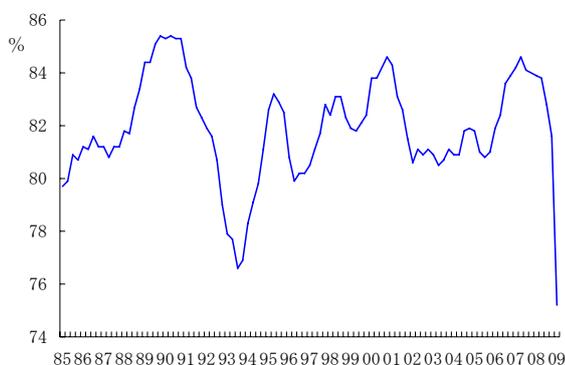
(多くの材料が景気の急激な冷え込みとインフレ圧力の緩和を裏付け)

前回理事会後に公表された新たな材料は、記録的な低下となったサーベイ調査の低位横這い(P

MI 総合：12月 38.2→1月 38.3、図表2)、過去最低水準への稼働率の急低下(10~12月期 81.6→1~3月期 75.2、図表3)失業率の上昇(11月 7.9%→12月 8.0%、図表4)、マネーサプライと貸出の伸びの鈍化(M3：11月前年同月比 7.7%→12月 7.3%、貸出：同 7.1%→同 5.8%、図表5)、インフレ率の低下(12月：前年同月比 1.6%→1月速報値：同 1.1%、図表6)など、いずれも景気の急激な冷え込みとインフレ圧力の緩和を裏付けるものばかりであった。

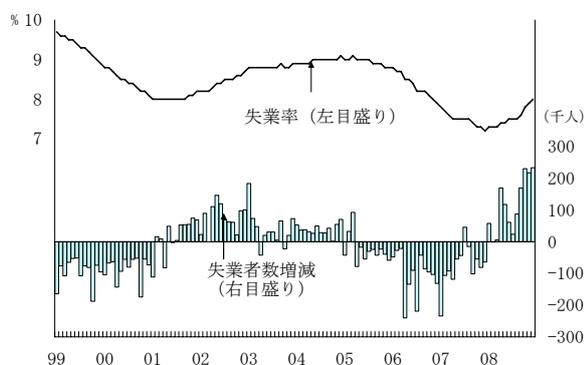
声明文では、「1月15日の利下げ時の予測通り、最新の経済データ、サーベイ調査は、ユーロ圏と主要な貿易相手国が重大な景気下降局面にあり、内外のインフレ圧力は消滅しつつある」として、事実上の予告通りの据え置き決定となった理由を説明した。質疑応答では、今回の決定が全員一致であったことも明らかにした。

図表3 ユーロ圏の稼働率



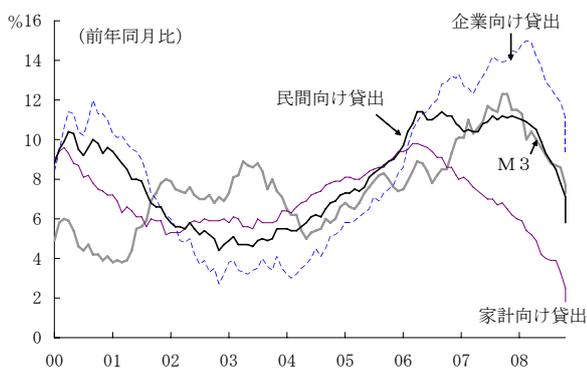
(資料) 欧州委員会

図表4 ユーロ圏の失業率



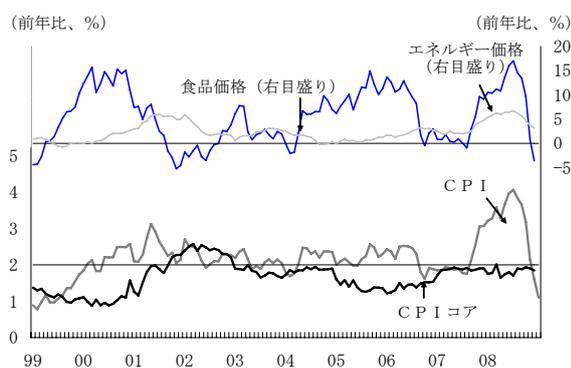
(資料)Eurostat

図表5 ユーロ圏のマネーサプライと貸出



(資料) ECB

図表6 ユーロ圏のインフレ率



(資料)Eurostat

(3月に50bp利下げ、さらに4~6月期の追加利下げでの政策金利は1%に)

今後の金融政策について、トリシェ総裁は質疑応答の中で、「2%は最低水準ではない」、「次回利下げの可能性を排除しない」として、「新たな情報、データが揃い、四半期に一度の経済見通しを公表する」3月理事会での利下げを事実上予告した。

政策金利の下限について、前回の「非常に低い金利」という表現に替えて「ゼロ金利は適当ではない」との現時点での考え方を示した。また、国債や、社債、CPなどの買取りを行なう可能性に

についての質問には、現時点では考えていないものの、金融危機への対応のため金融政策はすでに「非標準的な行動 (non-standard action)」を採用していることを強調し、可能性は排除しないとのスタンスを示した。

3月の利下げ幅は、市場が織り込んでいる **50bp** となる可能性が濃厚となり、3月にはECBの政策金利は1.5%と過去最低を更新することになるだろう。

今回の声明文では「直近のサーベイは歴史的に低い水準ながら下げ止まりの兆候もある」、「10月以降の大幅な利下げは貸出金利の引下げにつながっており、企業、家計の資金繰りは改善している」、「歴史的に高い状態ではあるものの、貸出条件の厳格化のペースは落ち着きつつある」など、政策効果浸透の兆候についての発言も盛り込まれた。

しかしながら、4～6月期に入ってから、景気の厳しい状況は続き、さらに **50bp** の利下げが行われ、政策金利は1%まで引き下げられることになるだろう。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。