

# 経済・金融 フラッシュ

## 10月ECB政策理事会：非標準的手段の段階的収束の方針は変わらず

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、7日に政策理事会を開催した。政策金利は大方の予想どおり据え置きで、流動性供給についても追加的な決定も行なわれなかった。景気、インフレの現状判断と見通しに目立った修正がなかったことと整合的な結果と言えよう。

質疑応答では、最近の市場金利の上昇について「銀行の意志の反映」であり、非標準的手段の段階的収束を図る方針も不変とした。為替市場の動きについては「為替相場はファンダメンタルズを反映すべき」であり、「過剰なボラティリティー、無秩序な変動は経済活動に負の影響を及ぼす」との立場を強調した。

### ( 政策金利は据え置き、流動性供給について追加的な決定もなし )

欧州中央銀行( ECB )は7日に10月の政策理事会を開催した。政策金利は大方の予想どおり据え置きで、流動性供給については9月に決めた2011年初までの方針<sup>(注1)</sup>について追加的な決定もなかった。

今月の声明文では、足もとの景気については前期比1%と予想以上の強さとなった4～6月期に比べて鈍化し、不確実性も高いものの回復基調は続くとの見方を維持、8月は前年同月比1.6%となったインフレ率は、エネルギー価格の影響で上振れているが、「域内のインフレ圧力は弱い」、「中長期的なインフレ期待は2%以下でその近辺という政策理事会の目標と整合的な水準で安定している」との判断を維持した。景気の先行きに対するリスクは「やや下向き」、インフレ率は「やや上向き」で共に前月と同じであった。

金融分析については、「ここにきて銀行がバランス・シートを徐々に拡大するようになっている」と従来の「抑制されている」から判断を上方修正したが、「需要がさらに回復した際には信用を拡大するという課題は残っている」とし、引き続き銀行に収益を回復し、資本基盤を増強するよう求めた。

(注1) [経済金融フラッシュNo.10-084「9月ECB政策理事会」](#)をご参照下さい。

### ( 為替の過剰なボラティリティー、無秩序な変動は経済活動に負の影響を及ぼすと強調 )

足もとの為替市場では、FRBの追加金融緩和観測を背景とするドル安が進行しており、一時、1ユーロ=1.2ドルのラインを割り込んだユーロの対ドル相場が1.39ドルまで戻している(図表1)。国債市場における域内スプレッドの拡大傾向にも、ギリシャ、ポルトガル、アイルランド国債の利回り低下とドイツ国債の利回り上昇により修正が加わっている(図表2)。他方、銀行間市場では、

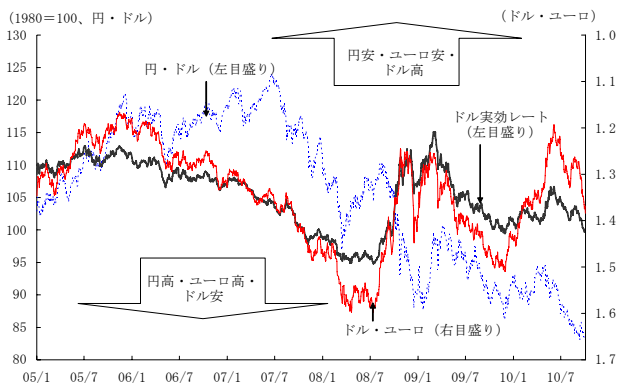
ターム物金利の上昇が見られるようになっているほか（図表3）、オーバーナイト金利（EONIA）も上向いている。

質疑応答では、ECBは長期資金供給の収束を図る一方、短期資金については金額無制限・固定金利の供給を継続していることから、流動性供給残高の減少（図表4）、市場金利の上昇は「銀行の意志」を反映したもの、「金融政策のシグナルではない」という従来の立場を強調、非標準的手段の段階的収束を図る方針も不変とした。

また、8日のG7を控えて関心が集まる為替市場の動きについては「為替相場はファンダメンタルズを反映すべき」であり、「過剰なボラティリティー、無秩序な変動は経済活動に負の影響を及ぼす」との立場を強調した。

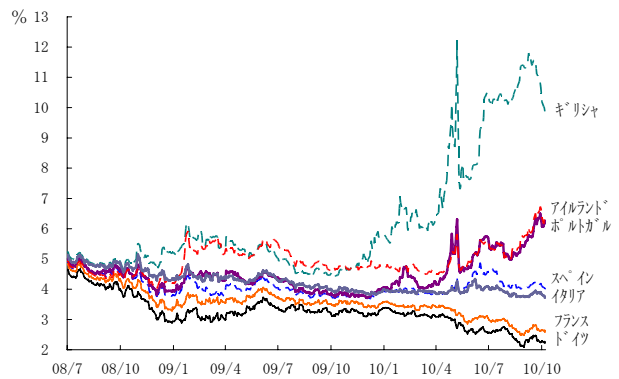
なお、ECBの公表データによれば、アイルランド、ポルトガルの財政に対する不安が拡大した9月前半は「証券市場プログラム」を通じた国債買い入れが前週比で増加したものの、最も多い9月10日までの一週間でも3.23億ユーロであり、7月半ば以降の残高の抑制傾向を転換させるものではなかったことが確認されている。

図表1 レポ金利とターム物金利



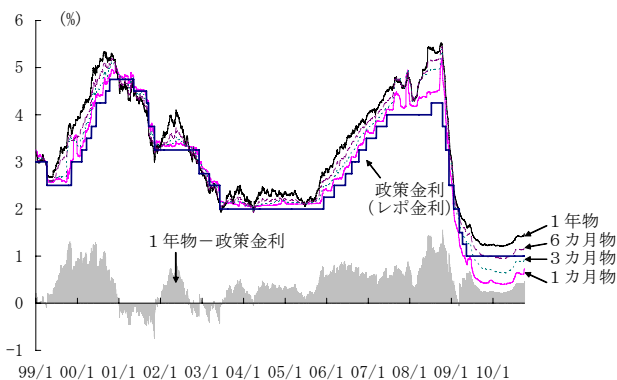
(資料) Datastream

図表2 ユーロ圏内の域内スプレッド



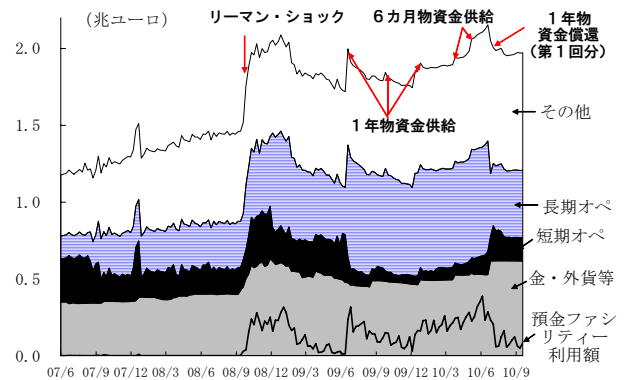
(資料) Datastream

図表3 レポ金利とターム物金利



(資料) Datastream

図表4 ECBの資産と預金ファシリティ残高



(資料) ECB

(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。