

経済・金融 フラッシュ

1月ECB政策理事会：インフレ警戒を強化

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13日に1月の政策理事会を開催し、事前観測どおり政策金利と非標準的手段についての現状維持を決めた。

声明文では、「短期的なインフレ圧力」があるとし、物価の動向を「極めて注意深く監視する」との姿勢を示すなど、インフレ警戒を強化した。

トリシェ総裁は、金融政策と資金供給や国債買い入れなど非標準的政策は「独立したもの」、「連動しない」とし、周辺国の信用不安が続いていても、インフレ圧力が一段と強まった場合には、非標準的手段を継続しつつ、利上げに着手する可能性を示唆した。

2月4日の首脳会議での合意が期待される欧州金融安定ファシティー(EFSF)の規模と機能の拡大については「政府の決定事項」としながらも「急務」との認識を示した。

(事前観測どおりの現状維持)

今年初のエストニアのユーロ導入で、17カ国体制となって初めての欧州中央銀行(ECB)の政策理事会が13日に開催、政策金利と非標準的手段についての現状維持を決めた。ECBの金融政策は、周辺国の信用不安を注視しながら、金融危機後に導入した非標準的手段を段階的な収束を図る局面にあるが、前回12月の政策理事会で、①1週間物の主要オペ(MRO)は必要な限り固定金利・金額無制限で行い、最低4月12日までは継続する、②3カ月物のオペ(LTRO)も1月26日、2月23日、3月30日は金額無制限・固定金利で行なう、③1カ月物の特別オペも必要な限り継続し、少なくとも3月末までは固定金利で継続することを決定しているため、今回の政策理事会での現状維持は事前観測どおりであった。

(インフレ警戒を強化、金融政策と非標準的政策は「連動しない」)

財政危機拡大観測が根強く残る一方、ユーロ圏の経済は域内格差を伴いながらも、中核国のドイツを牽引役とする回復基調が続いている。インフレ率は12月の速報値が2.2%と「2%以下でその近辺」というECBが安定的とみなす水準を上回った(図表1)。

こうした情勢を受けて、今回の声明文では、全体にインフレ警戒のトーンが強まった。足もとのインフレ率は主としてエネルギー価格の影響で「予想よりもいくらか高く」、「2%を幾分上回る水準での推移が続く」、「短期的なインフレ圧力」があるとする一方、「インフレ期待は安定」しており、「中期的な物価のリスクはなお広範にバランスしている」としながらも、「上振れる可能性があ

る」とし、「極めて注意深く監視する」という警戒姿勢を示した。インフレ率の下振れリスクとして「不確実性からくる潜在的な低成長」を挙げる一方、上振れのリスクとしては原油など国際商品価格の上昇、間接税や公共料金の引き上げという従来から指摘してきた要因に、「生産工程における物価上昇圧力」が加わり、ドイツなど稼働率の回復、雇用情勢の改善が見られる国では内生的な物価上昇圧力が強まってくるリスクがあるとの認識が示された。

質疑応答の中でトリシェ総裁は、中期的な「物価の安定」を維持するための金融政策と金融政策の波及経路を改善するための資金供給や国債買い入れなど非標準的政策は「独立したもの」、「連動しない」という従来からの主張を改めて述べ、今後、周辺国の信用不安が続いていても、インフレ圧力が一段と強まった場合には、非標準的手段を継続しつつ利上げに着手する可能性を示唆した。

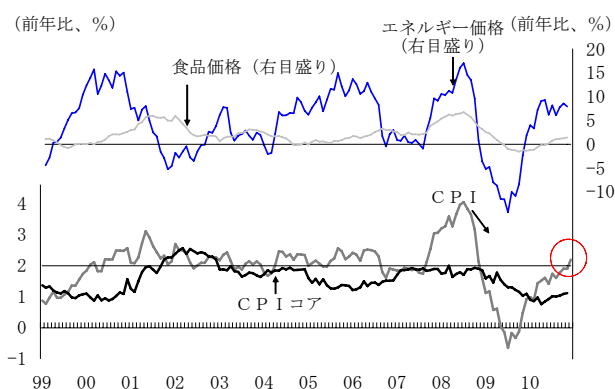
（EFSFの量的、質的改善は「急務」）

市場が注目していた12日のポルトガル、13日のスペイン、イタリアの国債入札はいずれもおおむね順調な結果に終わったが、ポルトガル、スペインの両国が4月に大規模な長期国債の償還を控えているなど、市場の不安は根強く残っている。

財政危機の拡大防止策として、欧州金融安定ファシリティ（EFSF）の規模と機能の拡大について2月4日のEU首脳会議での合意に向けて、来週17日のユーロ圏財務相会合で議論される見通しとなっており、利用可能な金額の引き上げとともに国債の買い入れや流動性供給などに機能が拡充される可能性が出ている^(注)。トリシェ総裁は、この問題は、「政府の決定事項」とした上で、「EFSFの量的、質的改善は急務」とし、運用弾力化への賛意を示した。

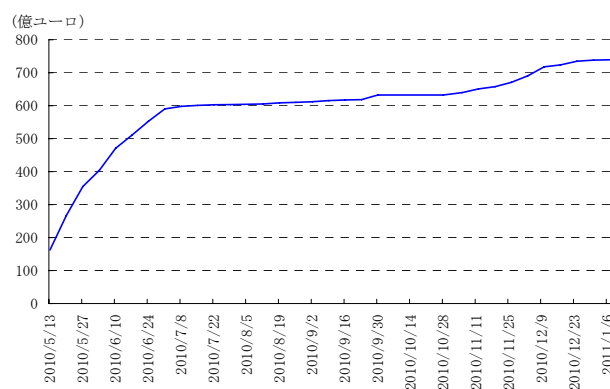
ECBは、固定金利・金額無制限での3カ月以下の資金供給と証券市場プログラム（SMP）によるポルトガルなどの国債買い入れを通じて（図表2）、周辺国を支える役割を担ってきたが、EFSFの機能面での拡充が実現すれば、ECBの政策面での自由度は増し、政策変更のタイミングが従来想定よりも早まる可能性が出てくる。

図表1 ユーロ圏のインフレ率



(資料) Eurostat

図表2 ECBの国債買い入れ残高



(資料) ECB

(注) 詳細は Weekly エコノミスト・レター2011-1-14 「2011 年前半はユーロ危機拡大防止の正念場」をご参照下さい

(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。