ニッセイ基礎研究所　　No.11-107 07 October 2011

経済・金融フラッシュ

10月ECB政策理事会：長期オペ、カバード・ボンド買い入れによる銀行の資金繰り支援を決定

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6日に10月の政策理事会を開催、政策金利は据え置いたものの、金融システムの緊張の高まりに対応し、12 カ月、13 カ月の長期オペ、カバード・ボンド買い入れプログラム第2弾の実施など非標準的政策の拡大を決めた。

声明文に「市場の緊張と資金調達に関する好ましくない影響が経済成長を抑制する」との一文を盛り込むなど金融市場の緊張の高まりが景気に影響を及ぼすことによる下振れリスクへの警戒を強めた。

今回の政策決定はコンセンサスで利下げ派が一定数を占めた模様であり、年内にも利下げに動く可能性が濃厚になった。

（　金融システムの緊張に対応、長期オペを実施、カバード・ボンド買い入れも再開　）

欧州中央銀行（ＥＣＢ）は６日に 10 月の政策理事会を開催した。ギリシャ政府の資金繰りを巡る不安は晴れず、４日にフランス・ベルギー国籍の大手金融機関デクシアが公的支援を要請するなど銀行間市場の緊張が続き、ＥＣＢの資金供給へのニーズが高まっている（図表１）。こうした事態に対応するため、今回の政策理事会では、①金額無制限、固定金利による長期オペ（ＬＴＲＯ）の実施、②固定金利・金額無制限の短期オペ（ＭＲＯ）は必要な限り継続、最低 2012 年 7 月 10 日までは継続、③金融機関が発行する担保付き債券・カバード・ボンド買い入れプログラムの第２弾（ＣＢＰＰ２）の実施、という非標準的手段の拡大を決めた。

①のＬＴＲＯについては、10 月中に 12 カ月物、12 月には 2013 年 1 月を償還期限とする 13 カ月物のオペを実施する。リーマン・ショック後の局面でもＬＴＲＯの最長期間は 12 カ月までであり、13 カ月物のオペは過去最長である、②の固定金利・金額無制限のＭＲＯを継続する最低期間として従来の向こう３カ月を超える期間を約束した点も異例である。

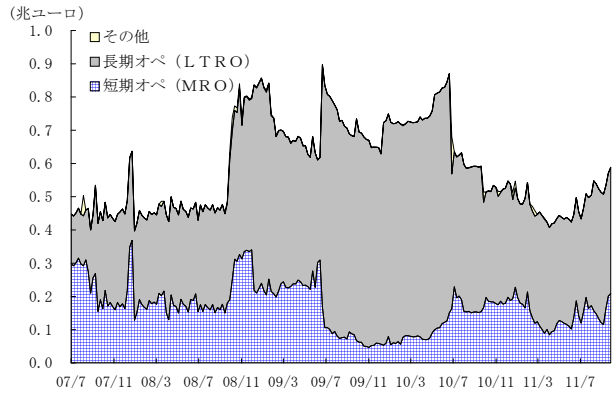
③のカバード・ボンド買い入れは 2009 年７月から総額 600 億ユーロを１年間にわたってほぼ均等のペースで買い入れる形で実施された銀行の資金繰り支援策であり（図表２）、今回は 2011 年 11 月に開始し、2012 年 10 月までの１年間で総額 400 億ユーロを発行市場と流通市場の双方で直接買い入れる計画である。

ＥＣＢの非標準的手段では、証券市場プログラム（ＳＭＰ）を通じた国債の買い入れが、金額無制限・固定金利の資金供給とカバード・ボンドと並ぶ柱となっているが、８月にスペイン、イタリアの国債買い入れを開始してから９月末までの買い入れは867億ユーロに上り、累計の残高は1607億ユーロに達している。質疑応答では、現在、ユーロ参加各国での議会承認手続きが進められてい

| Copyright ©2011 NLI Research Institute All rights reserved

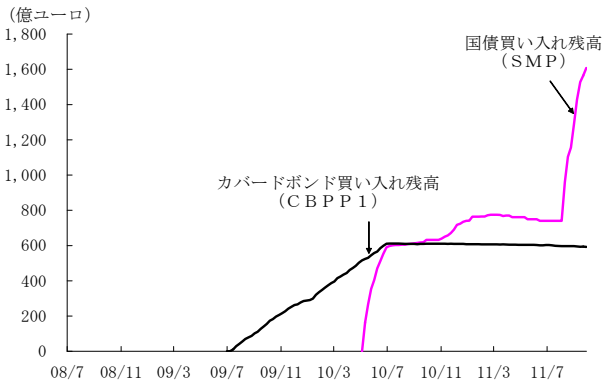
る欧州金融安定ファシリティー（ＥＦＳＦ）の規模と機能の拡張が実現し、ＥＦＳＦの国債買い入れが可能になった場合の取扱いなどＳＭＰへの質問が多くあったものの、トリシェ総裁は「継続中（on-going）」と述べるに留め、明言を避けた。

図表１　ＥＣＢの資金供給残高



（資料）ＥＣＢ

図表２　カバード・ボンドと国債の買い入れ残高



（資料）ＥＣＢ

（　高まる年内利下げの可能性　）

前回政策理事会の段階では、状況は極めて複雑であるため、多面的な分析が必要であるとし、景気の先行きについてもリスク判断を「バランス」から「下向き」に修正する一方、「緩やかな拡大」という見通し自体は維持した。しかし、今回の声明文では、「金融政策スタンスは緩和的」との表現を削除、「短期金利は低い」としながらも、「市場の緊張と資金調達に関する好ましくない影響が経済成長を抑制する」との一文を盛り込むなど、金融市場の緊張の高まりが景気に及ぼす影響への警戒が強められた。

６日にはＥＣＢが四半期に一度実施している「銀行貸出サーベイ」の９月調査結果が公表されたが、同サーベイでは企業・家計の資金需要の萎縮とともに、銀行が資金調達やバランス・シート上の制約から貸出態度を厳格化する動きが拡大していることが確認されている、

トリシェ総裁は、今回の決定は「全員一致」ではなく「コンセンサス」であったことを明らかにしており、利下げ派が一定数を占めた模様だ。ＥＣＢが年内にも利下げに動く可能性が濃厚になった。

なお、トリシェ総裁は 10 月末に８年の任期を終えて退任する予定であり、11 月 3 日に予定されている次回の政策理事会はドラギ新総裁の下で行われる。

（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。