

経済・金融 フラッシュ

4月ECB政策理事会：問題は不確実性の高まりと信頼感の欠如

経済調査部門 上席主任研究員 伊藤 さゆり

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

欧州中央銀行(ECB)が4日に4月の政策理事会を開催、政策金利の据え置きを決めた。景気の先行きについての基本的な見方は維持したが、下振れリスクを警戒するトーンを幾分強めた。次の一手に関する質問には「行動する用意がある」と答え、景気の下振れに対処する政策手段を使い尽くしたとの観測を排除した。

キプロス支援は、当初案が預金保険対象の10万ユーロ以下の預金も課税対象とした点を「賢明ではなかった」と認めた上で、銀行同盟の早期実現が教訓であると強調した。キプロスのユーロ離脱観測は「問題の解決策にならない」として一蹴した。

(政策金利は据え置き、景気の下振れに「行動する用意がある」)

欧州中央銀行(ECB) が4日に4月の政策理事会を開催した。前回に引き続き利下げについて広範な協議をしたものの、コンセンサスで据え置きを決めた。

前回理事会後、キプロス支援の預金者負担を巡り一時的に市場の緊張が高まり、イタリアでは2月の議会選挙から1カ月以上経過したものの未だ新たな政権の枠組みが決定していない。直近のPMI や欧州委員会景況感指数などサーベイ調査の改善基調も途切れており、景気は一進一退で低調に推移している。

今回の声明文でも、景気の先行きについて「年後半の緩やかな回復」という見方と「リスクは下方」という判断を維持した。記者会見の質疑応答でドラギ総裁は「昨年10～12月期に記録した景気の弱さは年明け後も続いている」、「景気の弱さは金融市場の分断の問題を抱えていない国にも広がっている^(注1)」、「不確実性の高まりと信頼感の欠如が主因となり内需が予想よりも弱くなる可能性がある」と述べるなど、下振れリスクを警戒するトーンを幾分強めた。

次の一手に関する質問には、利下げについて「事前に約束はしない」としつつも、「行動する用意がある」とも述べ、景気の下振れに対処する政策手段を使い尽くしたとの観測を排除した。ECBの基本認識は、これまでの非標準的政策によって銀行の流動性の問題は解消したが、資本不足とリスク回避指向という問題が残っているために貸出の伸びに結びついていないというものである。この問題を解消するためには、各国政府や中央銀行、欧州投資銀行がそれぞれの役割を果たす必要がある、ECBも権限の範囲内でできることを検討しているとし、追加の非標準的政策にも含みを持たせた。

(注1) フランス、オランダ等を指しているものと思われる。

（ 日銀の異次元の金融政策の影響は静観の構え。ECBが遅れをとっているとの見方は否定 ）

4日に日本銀行が異次元の金融政策を決めた影響については、直接的なコメントは避けつつ、「為替相場は目標ではないが、成長と物価の安定にとって重要であり、金融政策の戦略策定にあたって為替相場の動きを考慮する」として、影響を見極める姿勢を示した。

さらに「ECBは景気刺激という面で他の中央銀行に遅れをとっているのではないか」との質問に対しては「OMTはもっとも強力な金融政策手段」と答え、新たな国債買い入れプログラム・OMTの導入が国債市場や社債市場、さらに債務危機国の預金に与えた成果を強調した。

（ キプロス支援を巡る混乱は銀行同盟の早期実現の必要性を示唆 ）

今回の記者会見では、キプロス支援問題について、金融政策以上に多くの質問が寄せられた。

当初の支援案に預金保険の対象である10万ユーロ以下の預金も含む課税が盛り込まれた点は「賢明ではなかった」と認めた。その上で、キプロス支援を巡る混乱からの教訓として銀行同盟の早期実現の必要性、すなわち、①（2014年稼働を目指す）単一監督メカニズム（SSM）による国際的な監視が不可欠である、②（金融機関の破綻処理時、株主に加えて、債権者に損失負担を求める）バイルインの対象となる資産のバッファーを持つことが重要であり^{（注2）}、バイルインの順序付けなどを既定したEUの破たん処理指令を2015年などの早期発効を目指すべき、③単一の金融危機管理基金（SRM）の早期創設が重要という3点を強調した。

（注2）キプロスの銀行は資産規模に対して、バイルインの適格債務の割合が低かったため、預金者負担を求めざるを得なかったとされる。

（ ユーロ離脱はキプロスの問題解決策にならない ）

キプロスが、EU・IMFからの支援の見返りに大規模な銀行再編策を求められたことで、一部にユーロ離脱観測が広がっているが、ドラギ総裁は「ユーロ離脱はキプロスの問題の解決策にならない」として観測を一蹴した。

ユーロ離脱国が出た場合への備えを問う質問に対しても、「ヨーロッパ人とユーロ圏にとってのユーロの意味、ユーロに投じられた政治的資本を過小評価し過ぎている」として、想定自体に意味がないとした。

（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。