

経済・金融 フラッシュ

8月ECB政策理事会：全会一致でフォワード・ガイダンスを確認

経済研究部 上席研究員 伊藤 さゆり

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

欧州中央銀行(ECB)は、1日に8月の政策理事会を開催、先月の理事会で導入した「政策金利は長期にわたり、現在の水準か、それよりも低い水準に留まる」というフォワード・ガイダンスを全会一致で再確認した。

ドラギ総裁は、記者会見で市場の利上げ観測を牽制、政策に関する「より豊かなコミュニケーション」のため、今秋、役員会が政策理事会に議事録の公開に関する提案を行うことを明らかにした。

(政策金利は「長期にわたり現在の水準か、それよりも低い水準に留まる」ことを全会一致で確認)

ECBは、1日に8月の政策理事会を開催した。理事会では前回の政策理事会で新たに導入した金融政策の先行きを示すフォワード・ガイダンスについて協議し、「政策金利は長期にわたり (an extended period of time)、現在の水準か、それよりも低い水準に留まると予測している」との文言を全会一致で再確認した。

政策理事会後の記者会見では、フォワード・ガイダンスを巡って多くの質問が出たが、先月の段階で表明した内容以上に踏み込んだ発言はなかった。「長期」が念頭に置いている期間は引き続き特定はせず、「理事会が、インフレが抑制されていると判断する限り」と述べるに留まった。具体的な数値基準に関しても「物価の安定に関する中期的な見通しをアンカーとする」もので「閾値や量的なベンチマーク導入の議論はしなかった」と述べた。

(利上げ観測は正当化できない)

ユーロ圏では今年1～3月期まで6四半期にわたるマイナス成長が続いている。4～6月期のGDP統計は8月14日の公表が予定されているが、景気後退の持続が確認される可能性が高いと思われる。しかしながら、6月の総合PMI（購買担当者指数）は50.1と、生産の拡大と縮小の分かれ目となる50のラインを上回り、従来からECBが展望してきた年後半のプラス転化が期待できるようになってきた。

今月の声明文で示された政策理事会の判断は、経済に関しては「低い水準で安定化しつつある」との現状判断と、「緩やかなペース」で回復するとの見通し、リスク・バランスは「下方」で前回と同じであった。7月に前年同月比1.6%となったインフレについても「エネルギー価格の影響で向こう数ヶ月はさらなる低下」が予想され、中期的なインフレ圧力についても「抑制されている」との判断を維持、リスク・バランスは「中立」とした。

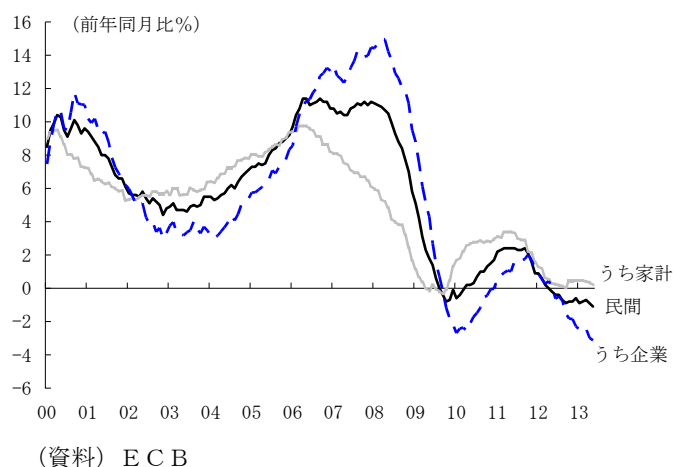
ドラギ総裁は、こうした判断に照らし合わせると「市場の利上げ観測は正当化できない」と述べて市場の動きを牽制した。

（ 金融市場の分断もまだ解消していない ）

フォワード・ガイダンスの導入など金融緩和策の強化にも関わらず、ユーロ圏内の貸出の伸び悩みが続いている（図表）。

ドラギ総裁は、貸出低迷の原因として、需要の弱さ、信用リスクの高まり、家計と企業のデレバレッジ、金融市場の分断を原因として指摘、貸出の回復にはこれらの改善が必要であり、実体経済の回復に遅れをとるとの見方を示した。金融市場の分断は「預金サイドでは解消したが、貸出サイドでは続いている」との見方を示した。

図表 1 ユーロ圏銀行の民間部門向け貸出増加率



（ 議事録の公開について今秋、役員会が提案を行う予定 ）

ドラギ総裁は、記者会見の中で、政策決定の背景に関する「より豊かなコミュニケーション」のため今秋、役員会（総裁、副総裁と4人の理事で構成）が政策理事会（役員会とユーロ参加国の17の中央銀行総裁から構成）に議事録の公開に関する提案を行うことを明らかにした。

ECBは政策の説明責任を果たすため、発足当時から政策理事会後に記者会見を行い、経済とインフレに関する理事会の見解を表明し、質疑応答を行ってきたが、議事録や理事会における票決の内訳などは公開してこなかった。

ドラギ総裁は、議事録公開というコミュニケーション方法の変更にあたっては、「17カ国のメンバーから構成されているため」、「政策理事会のメンバーの独立性がリスクにさらされないことが重要」との方針を表明した。

（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。