

経済・金融 フラッシュ

1月ECB政策理事会：フォワード・ガイダンスを強化、具体策は明言せず

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)が9日に1月の政策理事会を開催、政策金利のバイアスを下方とするフォワード・ガイダンスを「強く再確認する」などの表現を用いて強化、(1)経済実態から乖離した短期金利の上昇、(2)中期的なインフレ見通しの悪化に対しては、「断固とした追加策を投入する」方針を強調した。

フォワード・ガイダンスや必要に応じた追加策投入の覚悟を強調する反面、追加策の具体的な選択肢については明言せず、手詰まり感を払拭するには至らなかった。

銀行監督一元化に先立つ包括査定の実施要領の追加情報を1月末に公表する予定も明らかにした。

(経済実態から乖離した短期金利上昇、中期的インフレ見通し悪化の場合に追加策を投入)

欧州中央銀行(ECB)が9日に1月の政策理事会を開催した。1月1日のラトビアの参加で、ユーロ圏が18カ国に体制になってから初の会合である。

今回、政策変更はなかったが、声明文に7月に導入した「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」ことを「強く再確認する」などフォワード・ガイダンスを強化する表現が盛り込まれた。金融政策の先行きについても、「高水準の金融緩和 (high degree of monetary accommodation) を維持する強い決意を維持する」、「必要な場合には断固とした追加策を投入する」方針を強調した。

さらに、今回、追加緩和に動くトリガーとして、(1)経済実態から乖離した短期金利の上昇、(2)中期的なインフレ見通しの悪化、という2つを想定していることを明らかにし、景気回復のごく初期の段階での金利上昇への警戒感も強調した。

(具体的な選択肢は明言せず)

ユーロ圏経済は1年半にわたる景気後退から脱し、回復基調を維持しているが、回復のペースは極めて緩やかである。11月の利下げの直接的な原因となったのはインフレ率の1%割れであったが、12月まで3カ月連続で1%を下回っており、デシインフレは続いている(図表1)。雇用面でも、失業の増加ペースこそ鈍っているが、雇用の増大には至らず、失業率は12.1%で高留まっている(図表2)。

その一方、ECBの政策金利は、昨年11月の利下げ後の主要オペ金利が0.25%、限界貸付ファシリティ金利(貸付金利)が0.75%、預金ファシリティ金利(預金金利)は0%に達しており、追加利下げの余地は狭まっていることから、行動が必要になった場合に、ECBが採り得る選択肢

を巡って様々な憶測が広がっている（図表3）。追加利下げ、3年物などの長期資金の供給、国債買い入れなどが選択肢だが、効果が乏しいか、マイナスの預金金利のように副作用が懸念されるか、あるいは国債買い入れのようにEUの基本条約への抵触が心配されるなどの理由で、実施のハードルが高く、手詰まりが心配されている。

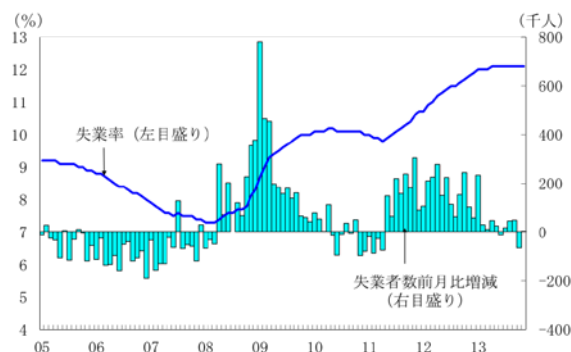
今回の政策理事会後の記者会見でも、ドラギ総裁は、「EUの基本条約が認めるすべての必要な手段を用いる用意がある」と強調する一方、「直接的な資産購入は基本条約で認める手段か」という問いには、「具体策には立ち入らない」として明言を避け、手詰まりへの懸念を払拭するには至らなかった。

図表1 ユーロ圏のインフレ率



(資料) 欧州委員会統計局

図表2 ユーロ圏の失業率の推移



(資料) ECB

(包括査定の詳細を1月末に公表へ)

ユーロ圏とECBにとって14年最大のイベントは11月のユーロ圏の銀行監督のECBへの一元化と、これに先立ち実施される銀行の包括査定である。ドラギ総裁は、包括査定が「短期的にデレバレッジの圧力となる」可能性があるものの、包括査定のプロセスを経ることで健全性の向上に資する効果を強調した。

包括査定に関しては、ECBは昨年10月に概要を公表、域内の約130行を対象に銀行監督一元化までに完了する方針を示している。包括査定に含まれる資産査定の基準やストレス・テストのシナリオなどの詳細は現段階では未公表だが、ドラギ総裁は1月末までに追加情報を公表する予定であることを明らかにした。

(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。