

経済・金融  
フラッシュ11月ECB政策理事会：50bp の  
利下げを決定

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日に政策理事会を開催、全会一致で 50bp の利下げを決めた。ECBは、前回 10 月 2 日の理事会では利下げの地ならしに動いたのみであったが、10 月 8 日にはFRBなどとの 50bp の緊急協調利下げに踏み切っており、2度にわたる 50bp の利下げで政策金利は 3.25%となった。

声明文では「需要の抑制はしばらく続く」、「物価の上振れリスクは軽減している」という見方を示し、質疑応答では、今回 75bp の利下げも選択肢であったことを明らかにしている。インフレ率の鈍化と景気悪化を示す材料は今後も増える見込みであり、12 月 4 日の次回理事会でも追加利下げを行うだろう。

**( 物価の上振れリスクは軽減 )**

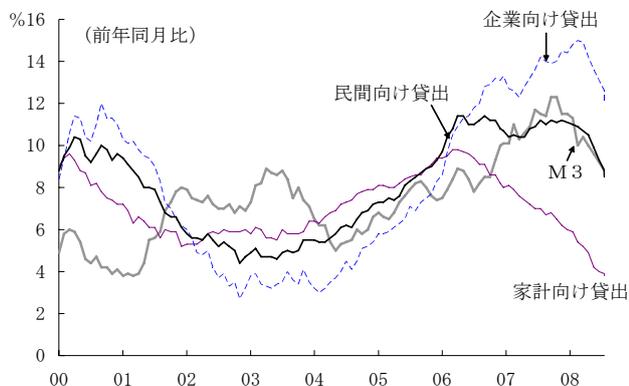
欧州中央銀行 ( E C B ) は 6 日に政策理事会を開催、全会一致で 50bp の利下げを決めた。E C B は、前回 10 月 2 日の理事会では利下げの地ならしに動いたのみであったが、10 月 8 日には F R B などとの 50bp の緊急協調利下げに踏み切っており、2度にわたる 50bp の利下げで政策金利は 3.25%となった。

トリシェ総裁は、声明文並びに質疑応答で以下のとおり、「需要の抑制はしばらく続く」、「物価の上振れリスクは軽減している」という判断を示した。

- (1) 声明文冒頭で、「金融混乱の深まりと広がりによって世界とユーロ圏の需要はかなりの期間にわたって抑制される」との見方を示した。
- (2) 景気の判断は、「ユーロ圏の経済活動はかなり弱含んでおり、内需とともに外需も萎縮し、資金調達環境は厳しくなっている」とした。前回の表現に「かなり」、「外需も (萎縮)」を付加し、警戒感を強めた。景気のリスクも下方とした。
- (3) 物価は、「昨年秋以降、安定的水準を上回っているが、今年 7 月以降、着実に低下」しており、「国際商品価格の急低下、需要の鈍化により、鈍化は向こう数ヶ月間続き、2009 年には安定水準に回帰する」として、「安定水準を上回る状態が続く」という従来の見通しを下方修正し、「物価の上振れリスクは軽減している」とした。
- (4) マネー・サプライ、貸出などマネー要因からの「中期的な物価の上振れリスク」は「消滅していないが、縮小している」とした。金融市場の緊張の高まりの影響は「MMF からオーバーナイトの預金へのシフト」などに見られており、「ポートフォリオ見直しの動きはしばらく続く可能性がある」とした。また、「企業や家計の銀行借入の Availability は枯渇はしていない」とした。

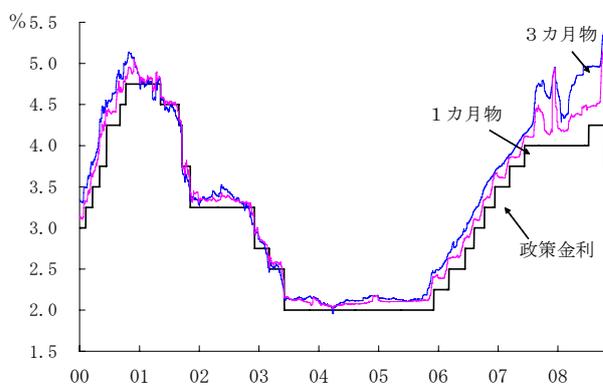
(5) 質疑応答では、50bp と 75bp の利下げを選択肢として検討した上で、全員一致で 50bp の利下げを決定したことを明らかにした。100bp の利下げは検討しなかったとした。

図表 1 ユーロ圏のマネー・サプライと貸出



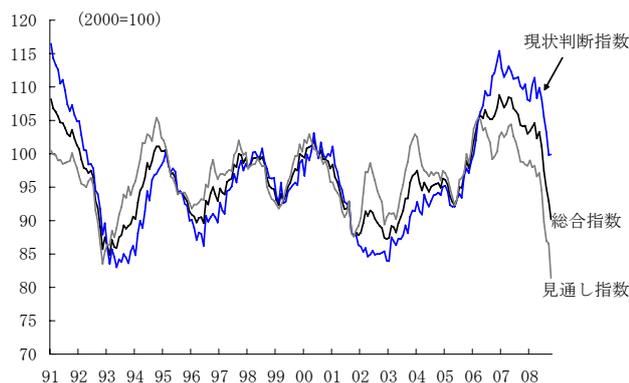
(資料) ECB

図表 2 ECBの政策金利とインターバンク金利



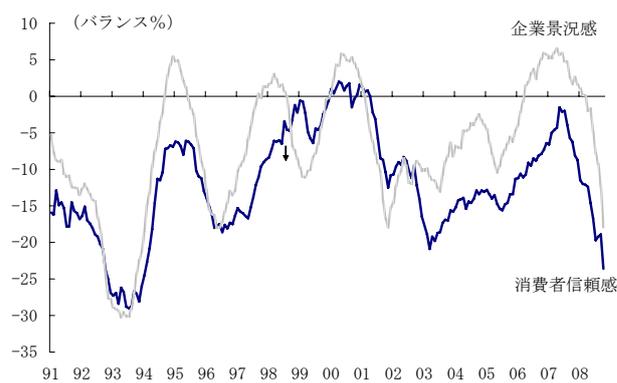
(資料) ECB

図表 3 ドイツ：Ifo企業景況感指数



(資料) Ifo

図表 4 欧州委員会サーベイ



(資料) 欧州委員会

## ( 12月も追加利下げへ )

9月半ば以降の金融危機の影響が確認できる指標は、現段階ではサーベイ調査に留まるが、ドイツのIfo企業景況感調査(図表3)、欧州委員会のサーベイ調査などで、高めの水準を保ってきた企業マインドの急激、且つ、大幅な悪化が確認されている(図表4)。インフレ率の鈍化と景気悪化を示す材料は今後も増える見込みであり、14日公表予定の7~9月期のGDP速報値も、4~6月期の前期比マイナス0.2%に続いて2期連続のマイナス成長となり、景気後退が確認されることになるだろう。

ユーロ参加各国政府は、金融安定化策に続いて、景気対策に動いているが、ECBも12月4日の次回理事会で追加利下げし、景気の底割れ回避に動く可能性が高い。

(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。