

経済・金融  
フラッシュ

## 4月ECB政策理事会：25bpの利下げ、5月に非標準的手段を追加へ

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2日に政策理事会を開催、政策金利(レポ金利)を 25bp 引下げ、1.25%とした。レポ金利と限界ファシリティ金利、預金ファシリティ金利も同幅の引下げを行い、レポ金利との差(コリドー)は±100bp で据え置いた。

質疑応答の中で、トリシェ総裁は、レポ金利は下限ではないが、預金ファシリティは当面据え置くとの見方を示しており、追加利下げの段階ではコリドーも縮小される見通しとなった。今回、導入が噂されていた非標準的な手段(non-standard measures)は「来月の会合で議論し、詳細を公表する」とされた。

**( 利下げ幅は 25bp、利下げ余地を残す )**

欧州中央銀行( ECB ) は 2 日に政策理事会を開催、政策金利(主要リファイナンス・オペ金利; Main refinancing operations、以下レポ金利)を 1.25%に引き下げた。金融機関の要請に応じて実施する「限界ファシリティ金利(各国中央銀行が対象金融機関に対してオーバーナイトの流動性供給を行う限界貸付金利)」は 2.25%、「預金ファシリティ金利(対象金融機関が各国中央銀行に対してオーバーナイトの預金を行う中銀預け金金利)」は 0.25%にそれぞれ 25bp ずつ引き下げ、レポ金利±100bp というコリドーは据え置いた(図表1)。

今回は 50bp の利下げ予想が優勢であったが、利下げ幅をリーマン・ショック後で最も小さい 25bp に抑制して利下げの余地を残した格好だ。トリシェ総裁が記者会見で言及したとおり、ターム物金利が米ドル金利を下回るようになるなど(図表1)、一定の緩和効果が見られることが利下げピッチを緩めた背景と考えらよう。

**( 景気認識は厳しいが、内外の政策対応の進展を評価、インフレ・リスクは一段と低下 )**

政策理事会後の記者会見での声明文では、景気は「極めて弱い」、年内は「抑制された状態が続く」、2010年には「緩やかに回復する」という厳しい現状認識と見通しが維持された。ただ、「経済見通しは不透明」という文言は削除され、景気の先行きに対するリスクも「バランスしつつある」から「広くバランス」しているに修正された。2010年にかけての景気回復を支える要因として「商品価格の大幅な下落による実質可処分所得の下支え」と「内外における景気対策、金融システムの機能回復のための対策の進展」を挙げており、前回理事会後の一層の政策対応の進展が、リスク・バランスの安定化という見方に結びついたと思われる。

他方、インフレ・リスクは「広い範囲で低下の兆候が見られる」という前月の表現を「より広い範囲」

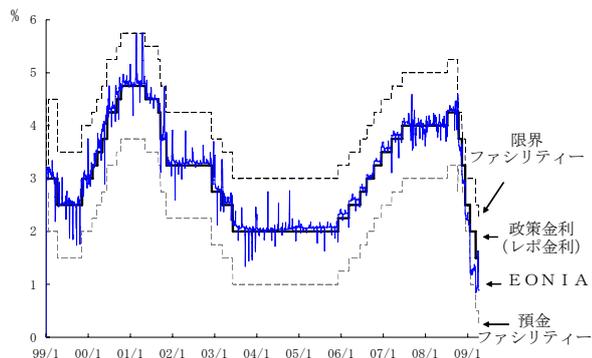
として一段と強めた。また、マネーの伸びも「明らかに鈍化」しており、「中期的な物価安定のリスクは低下しつつある」との見方をさらに強めた。

**( 25bp の追加利下げでコリドーは縮小、非伝統的な手段の追加措置を5月に実施 )**

今回の利下げ後の政策金利の水準については、レポ金利は「下限ではない」が、預金ファシリティー金利は「極めて低い水準」であり、当面は据え置くとの見方を示した。コリドーは、リーマン・ショック後の金融危機に対応した利下げが始まった 2008 年 10 月から今年 1 月までは±50bp に縮小していたものを、再び拡大した経緯がある。25bp の追加利下げが 5～6 月に実施される可能性は高いと見られるが、この段階では、預金ファシリティー金利は据え置き、コリドーは 75bp に縮小することになりそうだ。

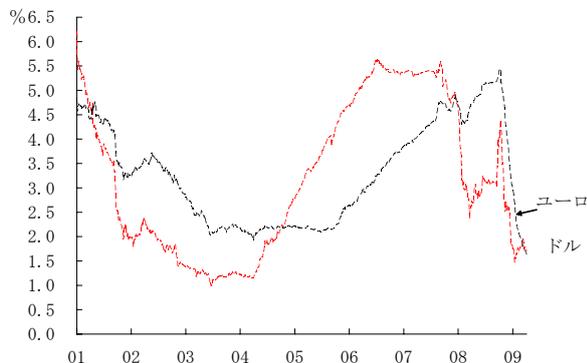
また、今回、導入が噂されていた非標準的な手段 (non-standard measures) については「来月の会合 (5 月 7 日開催) で議論し、詳細を公表する」ことを明らかにした。ECB は、固定金利による無制限での資金供給を行なうなど、すでに非標準的な手段に踏み込んでおり、5 月に導入するのは「追加策」という位置づけである。新たな対策として、欧州連合 (EU) 条約が禁止している国債買い入れに踏み切る可能性は小さく、CP、社債の買い入れや、現在 6 カ月が最長となっている市中銀行に対する資金供給の期間延長などが行なわれる見込みである。

図表 1 ECB の政策金利



(資料) ECB

図表 2 インターバンク 6 カ月物金利



(資料) Datastream

(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。