

経済・金融 フラッシュ

9月ECB政策理事会：不確実性と下振れリスクを強調、利上げ停止を示唆

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8日に9月の政策理事会を開催、政策金利の据え置きを決め、非標準的手段についても現状維持を決めた。

景気については「緩やかな拡大」という見通しを維持したもののリスク判断を「バランス」から「下向き」に、インフレ・リスクの判断は「上向き」から「バランス」に修正、利上げ停止を示唆した。

市場では利下げ観測が広がっているが、トリシェ総裁は複雑な状況を分析する必要性を強調、次の一手の方向性を明言することを避けた。

政策金利については当面現状水準を維持する可能性が最も高いと思われる。

(政策金利は据え置き、非標準的手段も現状維持)

欧州中央銀行(ECB)は8日に9月の政策理事会を開催、大方の予想通り政策金利の据え置きを決めた。財政危機の中核国への波及、金融システムへの不安は高まっているものの、8月4日の前回理事会で年内の固定金利・金額無制限の資金供給の継続を前倒しで決め、同7日には今年3月以降、休止していた証券市場プログラム(SMP)を通じた国債買い入れ再開を宣言、9月2日までの4週間で549億ユーロの買い入れを行っていることから、今回は非標準的手段についての新たな決定はなかった。

トリシェ総裁は、政策金利についての決定は全員一致であるとしたが、SMPに関しては定期的に公表している買い入れ額以外の詳細や今後の方向について言及を避けた。

(景気、インフレのリスク・バランスを修正、利上げは停止)

今回の声明文では、ユーロ圏における財政と金融システムへの不安、景気減速懸念の広がりを踏まえた数々の修正が加えられた。

主な修正点は、(1) 金融環境について「金融政策は緩和的」という判断は維持したものの、「資金調達環境は良好」という前回の判断を「一部でタイト化している」に修正、(2) 景気の先行きについても「緩やかな拡大」という見通しを維持したが、「極めて高い不確実性と下振れリスクにさらされている」とし、リスク判断を「バランス」から「下向き」に修正、(3) インフレ・リスクの判断は「上向き」から「バランス」に修正したことである。

景気の下振れリスクは主に「ユーロ圏とグローバルなレベルでの金融市場の一部に見られる緊張」、「金融市場の緊張が实体经济への波及」によるものとし、インフレ・リスクとして従来、上振れ圧

力としてきた「予想を上回るユーロ圏内の物価上昇圧力」を削除、下振れ圧力として「ユーロ圏と世界経済の予想を下回る成長」を加えた。原油や商品価格の上昇が国内物価にもたらす二次的影響についての警戒も削除された。

今回の景気とインフレのリスク・バランスの修正は4月、7月と2回にわたって実施された利上げを停止することを示唆するものである。

なお、昨日公表されたECBスタッフの経済見通しも、GDP成長率の見通しは6月の2011年1.9%、2012年1.7%から、1.6%、1.3%に大きく下方修正された。インフレ率の見通しは前回6月の2011年2.6%、2012年は1.7%（いずれもレンジの中央値）と変更はなかったが、予測のレンジは狭められた（図表1）。

図表1 ECBスタッフの経済見通し

		2011年			2012年		
		下限	上限	中央値	下限	上限	中央値
GDP	前回(6月)	1.5	2.3	1.9	0.6	2.8	1.7
	今回(9月)	1.4	1.8	1.6	0.4	2.2	1.3
HICP	前回(6月)	2.5	2.7	2.6	1.1	2.3	1.7
	今回(9月)	2.5	2.7	2.6	1.2	2.2	1.7

(資料) ECB

(財政問題の金融、实体经济への影響を注視の構え、次の一手の方向性は明言せず)

市場ではここに来てECBの利下げ観測が広がっており、記者会見でも質問が投げかけられたが、トリシェ総裁は、現在の状況は極めて複雑であるため、多面的な分析が必要である点を強調し、次の一手の方向性を明言することを避けた。

ECBは、財政不安と金融システムの緊張に対しては国債の買い入れと金額無制限・固定金利による流動性供給という非標準的手段で対応し、政策金利は現状水準を維持する可能性が最も高いと思われる。利下げに動くのは、財政－金融－景気の悪循環のスパイラルの兆候を示す材料が出てきた場合に限られるだろう。

[\(注\) 2011～2012年のユーロ圏経済見通しについては本日発行の Weekly エコノミストレターをご参照下さい。](#)

(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。