

ECB政策理事会  
—担保緩和の伏線からの追加緩和決定

経済研究部 准主任研究員 高山 武士

TEL:03-3512-1818 E-mail: takayama@nli-research.co.jp

## 1. 結果の概要:TLTROⅢの金利優遇およびPELTRO導入

4月30日、欧州中央銀行（ECB；European Central Bank）は政策理事会を開催し、金融政策について決定した。概要は以下の通り。

## 【金融政策決定内容】

- ・貸出条件付長期資金供給オペ（TLTROⅢ）の金利をさらに優遇
- ・貸出条件なしのパンデミック緊急長期リファイナンスオペ（PELTRO）の導入

## 【記者会見での発言（趣旨）】

- ・2020年の成長率は▲5%から▲12%となる見通し
- ・必要があればPEPPの規模・資産構成を見直す準備がある
- ・OMTは新型コロナウイルス対策のツールとしては不適切

## 2. 金融政策の評価:上限撤廃はないものの、きめ細やかな政策ツールを準備

金融政策については、市場では、FRBや日銀のように国債の購入上限を撤廃するのではないかと期待もあったが上限撤廃は決定しなかった。記者会見でもPEPPの規模拡大に触れられたが、ラガルド総裁は現段階では十分な緩和策が打ち出せているとし、今後、必要があればPEPPの柔軟性を利用する、規模拡大も検討すると繰り返し述べている。

今回は量的緩和策の上限を撤廃しなかったものの、実際に購入量の不足が懸念された場合には、速やかに規模の拡大を実施するという期待を持たせる会見だったと言えるだろう。

一方、TLTROⅢの追加緩和、および、新しい流動性供給策としてPELTROが発表された。PELTROについては、TLTROと異なり「貸出条件付」ではなく、また、適用金利も主要リファイナンス・オペ金利-0.25%（=現在▲0.25%）とかなり優遇されているため、金融機関の流動性確保手段としてはかなり使いやすいツールと評価できる。また、TLTROⅢに関してもさらに一段の条件緩和を実施し、来るTLTROⅢの4回目に向けて、アクセスしやすい信用供与策の整備が進んだと言える。

なお、ECBは今回の政策理事会が開催される前の4月7日および22日に適格担保要件を緩和する下地も作っていた。TLTROⅢまでのつなぎであるLTROだけでなく、PELTROを整備したことで、適格担保拡大の効果より効果的に発揮できると見られる。

記者会見では、厳しい経済環境に触れ、4-6月期で前期比▲15%（厳しいシナリオの場合）、2020年で▲5%から▲12%の落ち込みを想定していることに言及した。質疑応答では、OMTについての利用を何度か質問されたが、新型コロナウイルス対策としては、不適當であるとし、PEPPの柔軟性および、その他のパッケージの有用性を強調した。きめ細やかな政策ツールを各種準備したことと、PEPPの柔軟性を強調したことで、十分な緩和策が実施されていると印象付けられたと言えるだろう。

### 3. 声明の概要(金融政策の方針)

4月30日の政策理事会で発表された声明は以下の通り。

➤ TLTROⅢの金利優遇<sup>1</sup>（追加）

- ✓ 2020年6月から2021年6月までの期間の計算に用いる金利を優遇  
基準金利：主要リファイナンス・オペ金利-0.50%（=現在▲0.50%）  
優遇金利：預金ファシリティ金利-0.50%（=現在▲1.00%）  
（2020年3月12日の金利優遇よりさらに0.25%引き下げ）

➤ PELTROの導入（追加）

- ✓ 短期金融市場の効果的な補強（backstop）として実施
- ✓ 2020年5月から7回実施
- ✓ 満期は2021年7月から9月まで段階的に設置<sup>2</sup>（担保要件緩和と平仄）
- ✓ 金利は主要リファイナンス・オペ金利-0.25%（=現在▲0.25%）
- ✓ 完全割り当て（金額上限なし）

➤ パンデミック緊急プログラム（PEPP）の実施（3/18から変更なし）

- ✓ 新型コロナウイルスのパンデミックが及ぼす金融政策波及効果やユーロ圏見通しへのリスク対応として実施
- ✓ 7500億ユーロの枠で3月下旬より購入開始済
- ✓ 資産クラスや国については、実施期間中、柔軟な購入を実施
- ✓ 新型コロナウイルスの危機が去るまで実施、ただし、少なくとも年末までは実施

➤ 資産購入プログラム（APP）の実施（変更なし）

- ✓ 月額200億ユーロに加えて、年末までの1200億ユーロの購入を実施

<sup>1</sup> 金利については、前回の政策理事会（3月12日）で0.25%に引き下げていたが、追加で0.25%引き下げた。貸出期間中の主要リファイナンス・オペ金利もしくは預金ファシリティ金利の平値で貸出金利が決まるが、平均値をとる際、2020年6月24日から2021年6月23日までについては、▲0.50したものが適用される。また、同時に、優遇金利適用条件の緩和も発表されている。具体的には2020年3月1日から2021年3月31日の貸付額が基準対比0%以上、もしくは2019年4月1日から2021年3月31日の貸付額が基準対比1.15%以上で適用、となった。（TLTROⅢ導入当初は、期間を通じて基準対比2.5%以上の増加を上限に線形的に優遇していたが、3月12日に緩和策が公表され、「2020年4月1日から2021年3月31日の増加率が0%以上で優遇する」としていた）

<sup>2</sup> 満期の設定が独特で、後半の入札ほど満期が早くなるように設定されている。具体的には2020年5月・6月・8月開始の3回は2021年9月が満期、9月・10月開始の2回は2021年8月が満期、11月・12月開始の2回は2021年7月が満期

- ✓ 毎月の購入は、緩和的な政策金利の影響が強化されるまで必要な限り継続
  - ✓ 政策金利の引き上げが実施される直前まで実施
- A P P の償還再投資（変更なし）
    - ✓ A P P の元本償還分は全額再投資を実施
    - ✓ 政策金利を引き上げ、十分な流動性と金融緩和を維持するために必要な限り実施
- 政策金利の維持（変更なし）
    - ✓ 主要リファイナンス・オペ（M R O）金利：0.00%
    - ✓ 限界貸出ファシリティ金利：0.25%
    - ✓ 預金ファシリティ金利：▲0.50%
- フォワードガイダンス（変更なし）
    - ✓ インフレ見通しが、見通し期間において 2%に十分近いがやや下回る水準へと確実に収束し、かつ、インフレ動向に一貫して反映されるまで、政策金利は現行水準もしくはより低い水準を維持する
- 追加緩和へのスタンス（3/18 からほぼ変更なし）
    - ✓ P E P P の規模拡大や構成変更について、必要であれば必要なだけ実施する準備がある
    - ✓ インフレが目標に向け推移するよう、必要に応じ、すべての手段を調整する準備がある

#### 4. 記者会見の概要

政策理事会後の記者会見における主な内容は以下の通り。

##### （冒頭陳述）

- ユーロ圏は前例のない大きさと速度の経済収縮に直面している
  - ✓ 経済活動の大部分が停止
  - ✓ 経済停滞と労働環境の大幅悪化で、消費者・企業景況感は急落
  - ✓ 経済活動の回復のスピードと規模には大きな不確実性が残る
  - ✓ インフレ率は原油価格の急落で低下、エネルギー・食料を除くインフレ率も若干低下
- 3月以降の金融政策手段は重要な支援となっている
  - ✓ 流動性供給は家計・中小企業への信用供給を維持する助けになっている
  - ✓ 理事会はすべての産業・地域に対する好ましい資金調達環境を維持している
- 政府・欧州機関が実施してきた措置を歓迎している
  - ✓ 十分な医療資源の確保や、被害を受けた企業・労働者・家計を支えている
  - ✓ 引き続き協調政策を実施して、下振れリスクを抑制し景気回復に向けた努力が必要

- 理事会は、権限に従い、混乱や不確実性に直面している家計・企業を支援し、中期的な物価安定を守ることを決意する
- 金融政策の決定内容
  - ✓ (具体内容は上記第3節記載の通り)
  - ✓ 今回の金融政策は、これまでの刺激策とともに、流動性と資金調達環境を支え、実体経済への円滑な信用供与を維持するのに貢献する
  - ✓ 理事会は、きわめて困難な時期を通じ、ユーロ圏のすべての市民を支援するために権限の中で必要なことはすべて実施すると約束する (fully committed)
  - ✓ これは物価安定の責務において、金融政策の波及効果が経済・地域全体へ伝達することを確実にするために、我々に必要な役割である

#### (経済分析)

- 経済指標・調査は前例のない減少で、ユーロ圏の経済活動縮小・労働市場の悪化を示した
  - ✓ パンデミックとその対策により、製造業・サービス業、生産・国内需要に影響が生じた
  - ✓ 2020年1-3月期の実質GDPは、最終週のロックダウンを反映して、前期比▲3.8%
  - ✓ 4月の急激な経済活動停滞を勘案すると4-6月期はより深刻となる見込み
  - ✓ パンデミック後は、良好な資金環境、財政策、世界経済の活動再開により回復見込み
- パンデミックの不確実性が高く、景気後退・回復の規模・期間の予測は非常に困難
  - ✓ ECBスタッフの6月公表予定の成長率は2020年で▲5-▲12%になる見通し
  - ✓ その後の正常化までの回復に数年間
  - ✓ 縮小・回復の規模は新型コロナ対策の成否と期間、供給と需要に対する恒久的な被害、所得や雇用支援策の成否に大きく依存する
- ユーロ圏のヘッドラインインフレ率(HICP)は3月0.7%から4月0.4%まで低下
  - ✓ 主にエネルギー価格の低下、エネルギーと食品を除くインフレ率も若干低下
  - ✓ ヘッドラインインフレ率は今後も大きく低下する見込み、経済活動の停滞も悪影響
  - ✓ パンデミックで需要減の低下圧力と供給減の上昇圧力があり、中期的には不確実性が高い
  - ✓ 市場での期待インフレ率は低迷している
  - ✓ インフレ期待調査では、短期・中期的には低下、長期的な期待への影響は小さい

#### (金融分析)

- M3上昇率は3月7.5%で2月5.5%より上昇
  - ✓ 信用緩和によって銀行による民間部門への信用創造が進んでいる
  - ✓ 経済の不確実性により、予防的な理由による貨幣保有選好が進んでいると思われる
  - ✓ 流動性の高い狭義通貨M1が広義通貨の伸びをけん引している

- 民間部門への貸付も新型コロナウイルスの影響を受けている
  - ✓ 家計向け貸出伸び率は2月3.7%から3月3.4%まで低下
  - ✓ 非金融法人向け伸び率は2月3.0%から3月5.4%に増加
  - ✓ 2020年1-3月期は企業の運転資金への需要が高まる一方、設備投資の需要は減少
  - ✓ 住宅ローン需要は前期から減速
  - ✓ 景気悪化や信用力低下により企業への貸出態度は厳格化、家計への貸出態度もより厳格化
  - ✓ 2020年4-6月期に向けては貸出態度が緩和される見込み
  
- TLTROⅢの基準緩和は、民間部門への貸出を支援する
  - ✓ 各国政府や欧州機関による信用支援とともに多くの人への資金調達支援となっている

#### (検討結果)

- 経済分析・金融分析の結果、十分な金融緩和策が必要であると確認された

#### (財政政策)

- ユーロ圏の急激な縮小を踏まると、野心的かつ協調した財政政策が重要
  - ✓ 可能な限り、一時的かつ対象を絞った措置が必要
  - ✓ 欧州理事会の労働者・企業・国家のための5400億ユーロの政策への承認を歓迎する
  - ✓ 同時に、理事会はさらに強力かつ適した回復支援策も要請する
  - ✓ この点で欧州理事会の復興基金の設立に向けた取り組み合意を歓迎する。

#### (新型コロナウイルスについて)

- 世界的な健康危機であり、最優先事項は命を守ること、感染者の拡散を防ぐこと
  - ✓ 前回の記者会見から300万人以上が感染し、その3分の1がユーロ圏
  - ✓ 死者数が平坦化することは励みになるが、それぞれの死が悲劇である
  - ✓ 死に苦しんでいる人に同情と哀悼の意を表したい
  - ✓ 医師・看護師・救急車の運転士等、命の危険をさらし、最前線でウイルスと闘う人々に感謝の意を表したい
  
- デギンドス副総裁が隣にいないことから分かるように、非常に奇妙で不確実時代
  - ✓ 別々のチームで、実際には合わずに、オンライン上で電話にて参加している
  
- 記者会見も以前とは違い、部屋には誰もいない
  - ✓ インターネットにて理事会の結論についての質問が提出されることになっている

#### (質疑応答)

- 資産購入について構成やペースの変更は議論したか。特にAPPにジャンク債を含める議論を



したか

- ✓ まず議論の2日間の議論内容をフィードバックしたい
- ✓ 当初影響があった産業は交通、観光等の一部だったが、現在は大部分が閉鎖された
- ✓ 2020年4-6月期の厳しいシナリオでは前期比▲15%となる見通し
- ✓ PMIは4月に13.5、3月29.7、2月51.6と景況感は急速に悪化
- ✓ ドイツでは71800社が短期の特別労働プログラム（給与補填制度）に参加
- ✓ フランスでは425,000社（1,000万人以上）が失業特別制度（給与補填制度）に応募
- ✓ イタリアでは460万人の従業員をカバーしている
- ✓ 3月以降の措置では、「十分な流動性供給」「企業・家計への円滑な信用供与」「緩和的な資金調達環境の維持」を目的としている
- ✓ 年末までの資産購入には1兆ユーロ以上を準備
- ✓ 新しい条件付貸出ファシリティは3兆円の流動性をマイナス金利で供給する
- ✓ 担保条件の大幅緩和により、厳しい状況下でも銀行が資金調達手段を活用できる
- ✓ 全体で非常に強力なパッケージとなっている
- ✓ 持続的に、パッケージとして、あるいは単体で政策機能・規模を測定している
- ✓ この観点でTLTROⅢの緩和とPELTROの導入を決定した
- ✓ 理事会は、緩和的な金融条件をつくり前例のない衝撃を吸収する決意を強くしている
- ✓ PEPPと他の政策に組み込まれている柔軟性を最大限使うつもりである
- ✓ 4月7日の格付けを実質上凍結することで、CQS5（BB格相当）の制限はあるものの、担保拡大を決定した。
- ✓ APP（購入策）については議論していない
- ✓ 念を押すと、我々は十分に柔軟ですべての選択肢を検討し、金融政策とその波及効果が効果的であるように意思決定し、監視を行うつもりである

➤ OMTについて、現在の危機でOMTは適切な手段なのか。ESMプログラムは解決手段となり得るのか

- ✓ OMTは特殊な場合、特殊な環境を対象としている
- ✓ 財政政策、構造政策の過ちによってユーロ圏が危機にさらされた場合である
- ✓ 現在は、そのような状況に直面しているわけではない
- ✓ 1国ではなくすべての国が対称的に影響を受ける状況にある
- ✓ このような状況下で最も良い手段はPEPPとなる
- ✓ OMTも政策手段であり、OMTを排除しようとはしていないが、今回の危機ではPEPPが効果的であるように設計されている。
- ✓ OMTを実施するか否かは理事会が決定する

➤ PEPPの規模拡大や構成についての議論はあったか

- ✓ PEPPはパンデミック対応を目的とした例外的な政策であり、一時的かつ柔軟性がある
- ✓ PEPPの実施期間は理事会で決定できる

- ✓ 危機の長さにもよるが、2020 年末を延長する可能性もある
  - ✓ 特別に設計された P E P P に加え、A P P 等、E C B は 1 兆ユーロの火力が利用できる
  - ✓ P E P P の柔軟性としては、(P E P P 発表時に述べた)「自主規制が、E C B の責務の達成することを妨げている可能性があり、理事会は直面しているリスクに応じ必要な範囲でそれらの見直しを検討する」との表現に示されている
  - ✓ この資産構成・地域構成などの柔軟性は最大限活用すべきと信じる
  - ✓ P E P P の規模、期間については再検討する用意がある
- 新しい P E L T R O が主要リファイナンス・オペ金利から 25bp 低い金利で実施されるにもかかわらず、政策金利の引き下げをしなかった理由は何か
- ✓ 3 月以降の流動性供給・T L T R O 緩和・適格担保拡大などの政策を実施してきた
  - ✓ すでに金利は十分低く、現在はこれらの金融政策パッケージが実行的である。
  - ✓ 貸出動向調査でも金融政策の効果が見て取れる
  - ✓ 必要な柔軟性を利用してきたし、今後も続ける
- 多くのエコノミストが E C B はイールドカーブコントロールを採用すべきだと主張しているが、どう思うか。国債スプレッドをコントロールするのは E C B の役割だと思うか。
- ✓ 現在の金融政策で、すべての満期を扱うため、カーブ全体を操作が可能
  - ✓ 対象が短期でも長期でも、金融政策を目標に近づけ、適切に波及させることが目的
  - ✓ 究極的には物価安定という責務がある
  - ✓ 現在は特殊な環境下であるため、これらの金融政策が目標達成の道具となっている
  - ✓ 現在は金融政策の補給を全地域・全部門に波及させるために、あらゆる柔軟性を活用する
- 市場は E C C L (強化条件付クレジットライン) が O M T の発動条件になると期待しているが、O M T が発動するための詳細な条件は何か
- ✓ O M T は 2012 年の、違った時代の違った問題に対応するために設計された
  - ✓ O M T の自動的な発動条件はなく、理事会が正当性と目的を評価する必要がある
  - ✓ O M T は現環境では最適ではなく、ショックの対称性を考えると P E P P が目的に合う
  - ✓ 我々は P E P P の柔軟性を用いる
- ジャンク債の担保としての利用ではなく購入を考えているか
- ✓ A P P 適格フレームワークについては議論していない
  - ✓ P E P P ではギリシャ国債購入のための適格要件免除をしているので、存在はしている
  - ✓ ユーロ圏内の分断や金融環境の引き締めは受け入れない
  - ✓ 権限の範囲内でこれらの原則を念頭に置いて必要な調整を行う。
- P E L T R O の参加者として非金融機関も受け入れるのか
- ✓ 3 月 12 日に決定された L T R O は、当初、次回 T L T R O までのつなぎと考えていた

- ✓ P E L T R Oは短期金融市場の効果的な補強として機能させるために導入した
  - ✓ 理事会では、参加者（カウンターパーティー）の拡大を議論していない
  - ✓ しかし、経済構造が脅かされているなかでは、あらゆる可能性には目を向ける
- P E P Pの拡大に際しては、新規国債発行の規模に合わせるのか。ユーロ圏では1兆ユーロの国債発行が9-12月期にあるとアナリストは考えているようだ。P E P Pの規模の要素として見ているものはあるか。
- ✓ P E P Pは非常に大きい購入力を持っている。他と合わせて1兆ユーロ以上ある
  - ✓ 金利が引き締められるリスクがある場合は、最大限に柔軟性を生かして介入する
  - ✓ 資産構成、地域、時間の柔軟性を利用する
- 本日の決定は銀行部門に焦点をあてたものだが、理由があるのか。ユーロ圏の銀行部門に特別なストレスがあるのか。
- ✓ T L T R Oのマイナス1%での融資は実体経済への影響を意図している。
  - ✓ 信用供与が大企業から単独事業者まで全体にいきわたることを意図しており、銀行向けではない
- COVIDの銀行危機により、不良債権比率の増加が予想される。金融安定性へのリスクについてのどのように心配しているか
- ✓ 2008年の金融危機以降、不良債権削減の効果もあり、銀行の頑健性は増している。
  - ✓ 金融安定性の懸念材料については、S S Mがマクロプルーデンスな観点を検討している
- E C B理事会の人は今回の危機が恒久的なものになることを懸念しているか。ユーロ圏の人はロックダウンからの出口戦略を模索しているが、E C Bも考えているか
- ✓ 恒久的にならないことを願う
  - ✓ 4-6月期は厳しいだろうが、我々は回復にも目を向けている
  - ✓ 6月の予測と明日発表されるシナリオでは2021年には回復に向かっている。
  - ✓ 欧州理事会・ユーログループのもと、各欧州機関が危機に向け連帯し、できる限りのことを行うことを期待する。
  - ✓ 出口については、私たちもほぼロックダウン状態で運営している
  - ✓ ユーロシステムの全職員と毎日犠牲を払って職務にあたっているE C B職員に感謝の意を表したい
  - ✓ 我々は、我々の業務を危険にさらすことなく終えるかを検討している
- 4月のインフレ率低下を踏まえて、5月のインフレがマイナスになる予想はあるか。長期的にはデフレの可能性はあるか
- ✓ まず、明日発表のシナリオを見て欲しい
  - ✓ 予測を述べることは控えたい。確かなことはインフレ率が急激に減速していることだ



- ✓ 予測が難しいのはロックダウンにより価格形成メカニズムが機能していないため
- ✓ 予測をするための正確性を妨げられる例外的な状況にある

(参考)

### ECBの金融政策ツール

金融政策ツール	概要	最近の変更点
公開市場操作**		**2021年9月までの適格担保拡大(2020/4/7) -ACC(追加信用債権)フレームワークの拡充 (政府保証付貸付の担保採用、銀行社内格付の採用、ACC貸出報告の簡素化) -最小担保額の引き下げ(25000→0ユーロ) -1金融機関の無担保債権の購入上限引き上げ(2.5→10%) -ギリシャ国債を担保とする場合の最低信用条件の緩和 -担保評価のヘアカット率を一律20%削減 **2021年9月までの最低信用条件緩和(2020/4/22) -2020/4/7時点で適格(BBB-水準以上)であればBB水準を割らない限り採用 -ABSは2020/4/7時点で適格(A-水準以上)であればBB+水準を割らない限り採用 -得発発行する証券に対しても有効 -ヘアカット率は(格下げ後の)実際の格付から算出
MRO (主要リファイナンス・オペ)	適用金利: 0.00%	
伝統的 LTRO* (長期リファイナンス・オペ)	・2020年3月18日から6月10日まで週1回実施 ・貸出期間は、満期2020年6月24日(TLTRO III 4回目の決済日) ・貸出上限なし(完全割当) ・貸出金利は預金ファンリシティ金利(▲0.5%)	*2020/3/12公表
PELTRO*** (パンデミック緊急 長期リファイナンス・オペ)	・2020年5月21日から12月3日まで7回実施 ・貸出期間は、満期2021年7月から9月にかけて段階的に設定 (後半ほど満期が短くなる設定) ・貸出上限なし(完全割当) ・貸出金利は主要リファイナンス・オペ金利-0.25%(=現在▲0.25%)	***2020/4/30公表
FTO (微調整オペ) 構造オペ	・為替スワップ等	
常設ファンリシティ 限界貸出ファンリシティ	適用金利: 0.25%	
預金ファンリシティ	適用金利: ▲0.50% (超過準備のうち、法定準備額×6を超える額に付利)	
準備預金制度	満期2年未満の負債: 1% 満期2年以上の負債: 0%	
フォワードガイダンス	インフレ見通しが、見通し期間において2%に十分近いがやや下回る水準へと確実に収束し、かつ、インフレ動向に一貫して反映されるまで、政策金利は現行水準もしくはより低い水準を維持する	
非伝統的 APP(資産購入プログラム)	・毎月200億ユーロ+1200億ユーロ(月120億換算、民間中心に2020年12月まで)* ・償還分は再投資	*年末までの購入総増額(2020/3/12)
CBPP3 (カバード債券購入プログラム第3種)	・投資適格級のカバード債券購入 ・年限制限なし ・購入上限は1銘柄あたり70%	
ABSPP (資産担保証券購入プログラム)	・投資適格級のABS購入 ・年限制限なし ・購入上限は1銘柄あたり70%	
PSPP (公的部門購入プログラム)	・投資適格級の中央・地方政府、政府機関・国際機関等購入 ・対象年限は1年以上31年未満 ・出資比率に応じた規模で買入 ・購入上限 -1発行体あたりの33%(国際機関債は50%) -1銘柄あたりでは33%もしくは25%(国際機関債は50%)	
CSPP (企業部門購入プログラム)	・投資適格級の社債購入 ・対象年限は6か月以上31年未満 ・ただし満期が1年未満のCPは28日以上の残存日数で購入** ・購入上限 -1銘柄あたり70% -発行体規模も考慮する	**CPの満期について柔軟化(実質的な非金融CP購入、2020/3/18)
TLTRO III (貸出条件付長期資金供給オペ)	・2019年9月25日から2021年3月24日まで7回実施(3回実施済) ・貸出期間は、3年 ・貸出条件は、非金融向けもしくは住宅以外の個人向け ・金利 -貸出金利: 主要リファイナンス・オペ金利(=現在0.00%)の平均 -優遇金利: 預金ファンリシティ金利(=現在▲0.50%)の平均 -2020年8月24日から2021年6月23日まででは上記金利に▲0.50%したものの平均*** -優遇金利は、2020年8月24日から2021年3月31日の貸付額が基準額比0%以上、もしくは2019年4月1日から2021年3月31日の貸付額が基準額比1.15%以上で適用*** ・貸出上限は2019年2月末の基準額高に對し、各入札の上限なし、累計50%* ・早期返済は、貸付1年後から可能(2021年9月開始)*	***金利を▲0.50%引き下げ(2020/4/30、3/12決定の▲0.25%から追加引き下げ) ***優遇金利の適用条件緩和(2020/4/30) (当初は期間満了にて2.5%以上の増加上限に達した場合に優遇 2020/3/12には2020年4月1日から2021年3月31日の増加率が0%以上で優遇 と緩和していたものの、4/30に基準日をさらに前倒しし優遇) *貸出上限を緩和(各入札10%→50%) (2020/3/12) **早期返済可能時期を前倒し(2→1年後) (2020/3/12) **適格担保要件・最低信用条件は公開市場操作欄に記載の通り
PEPP** (パンデミック緊急購入プログラム)	・7500億ユーロ(少なくとも2020年末まで実施) ・民間部門、公的部門ともに対象 -APP対象資産は購入可能 -ギリシャ国債も購入可能 -公的部門の対象年限は70日以上31年未満 -PSPPの購入上限は適用しない ・出資比率に応じた割合を購入 -ただし、期間・規模の柔軟化が可能	**2020/3/18公表
OMT (国債買切りプログラム)	・「EFSF/ESMマクロ経済調整プログラム」「予防的プログラム」の形態 ・EFSF/ESMプログラムの履行が条件 ・購入上限なし ・発行市場での購入も想定 ・満期1-3年の購入が中心 ・不胎化実施	

(注) 伝統的、非伝統的等の区分は筆者の見解にもとづく。

\*「」は前回定例理事会(2020/3/12)の公表分、「\*\*」は前回定例理事会から今回定例理事会(2020/4/30)までに公表・詳細が発表されたもので、2020/3/18の臨時理事会の内容も含む、「\*\*\*」は今回定例理事会の公表分(資料)ECBより筆者作成

(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。