

経済・金融  
フラッシュ

## ECB政策理事会

ー2%目標を概ね達成、金利水準は「良い位置」

経済研究部 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:7 会合連続利下げ

6月5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】

- ・政策金利の引き下げを決定（預金ファシリティ金利で0.25%ポイントの引き下げ）

## 【記者会見での発言（趣旨）】

- ・見通しは実質成長率を25年0.9%、26年1.1%、27年1.3%と予想（26年をやや下方修正）  
（前回3月は25年0.9%、26年1.2%、27年1.3%）
- ・インフレ率を25年2.0%、26年1.6%、27年2.0%と予想（25・26年を下方修正）  
（前回3月は25年2.3%、26年1.9%、27年2.0%）
- ・コアインフレ率を25年2.4%、26年1.9%、26年1.9%と予想（25年上方・26年下方修正）  
（前回3月は25年2.2%、26年2.0%、26年1.9%）
- ・今回の決定はほぼ全会一致だった（1名反対者がいた）
- ・インフレ率は現在、2%の中期目標付近にあり、多くの基調的なインフレ指標は2%目標での持続的な安定を示唆している
- ・現在の金利は、今後到来する不確実な状況を乗り切るための良い位置にある
- ・コロナ禍などの一連のショックに対応した金融政策のサイクルは概ね終了し、我々はうまく対応したと考えている

## 2. 金融政策の評価:2%目標を概ね達成、金利水準は「良い位置」

ECBは今回の会合で、市場予想通りとなる預金ファシリティ金利の0.25%ポイントの引き下げを決定した。今年6月に利下げを開始して以降、8回目の利下げ（24年9月以降は7回連続での利下げ）となった。

声明文では「デフインフレ過程が順調に進んでいる（on track）」との評価を削除、インフレ率が目標付近にあり、多くの基調的なインフレ指標も2%目標での持続的な安定を示唆していると評価した。ラガルド総裁は、「コロナ禍などの一連のショックに対応した金融政策のサイクルは概ね終了し、我々はうまく対応したと考えている」と発言しており、現時点で2%目標がほぼ達成されていることを示唆した。

今回の利下げで政策金利が預金ファシリティ金利で 2.0%となり、ラガルド総裁が以前言及していた中立金利（1.75-2.25%）の中央値に達したこともあり、関心は次回 7 月以降の追加利下げやそのペースに移っている。質疑応答でも今後の政策金利経路に関する質問が多く見られたがラガルド総裁は、現在の金利は今後に到来する不確実な状況を乗り切るための良い位置にある、と述べる一方で、今後については従来通り会合毎にデータに基づいて決定するとの姿勢を示すにとどまっている。

また、今回は理事会に合わせて最新のスタッフ見通しも公表された。不確実性が大きいため、代替シナリオも合わせて公表されたが、現時点での関税政策が恒久化されるベースラインシナリオでは総合インフレ率が一時的に 2%を割るものの、27 年には 2%目標に回帰し、概ね 2%目標が達成されている姿となっている。ラガルド総裁も、26 年の 2%割れはエネルギー価格の低下とユーロ高が主因であり、基調的なインフレ率やコアインフレ率はより安定している点を強調した。

ただし、経済の不確実性は高い状況は変わらず、現時点では相互関税が実施された 4 月以降の状況が確認できる統計データが限定されていること、関税交渉の結果が不透明であることから、今後は、この双方が注目されるだろう。今回、「良い位置」にあるとされた政策金利は次回 7 月会合では据え置きがメインシナリオになると見られるが、統計データが予想以上に悪化、あるいは関税交渉が決裂し、ベースラインシナリオからの下振れ懸念が高まる場合には追加利下げも視野に入るだろう。

### 3. 声明の概要(金融政策の方針)

今回の政策理事会で発表された声明は以下の通り。

- 理事会は、更新されたインフレ見通し、基調的なインフレ動向、金融政策の伝達の強さの評価に基づいて、本日、特に理事会が金融政策姿勢の操作に用いる預金ファシリティ金利など 3 つの主要政策金利を 0.25%ポイント引き下げることを決定した
- インフレ率は現在、理事会の 2%中期目標付近にある（デイスインフレ過程は順調に進んでいる（on track）という表現は削除）
  - ✓ ベースラインのユーロシステムのスタッフ見通しは、総合インフレ率が 25 年平均で 2.0%、26 年で 1.6%、27 年で 2.0%と主にエネルギー価格の低下とユーロ高を反映して 25 年と 26 年を 0.3%ポイント引き下げた
  - ✓ スタッフはエネルギーと食料を除くインフレ率見通しを 25 年平均で 2.4%、26 年および 27 年で 1.9%とし、概ね 3 月から変更しなかった
- スタッフは GDP 成長率を 25 年平均で 0.9%、26 年で 1.1%、27 年で 1.3%とした
  - ✓ 25 年の成長率見通しは不変だが、1-3 月期の予想以上の強さおよびその後の弱さが織り込まれている
  - ✓ 貿易政策を取り巻く不確実性が、特に短期的には企業投資と輸出の重しとなるものの、防衛およびインフラへの政府投資の増加が中期的な成長の下支えとして増すと見られる

- ✓ 実質所得の上昇と労働市場の堅調さが家計の支出増加を促すだろう
  - ✓ 資金調達環境の改善とともにこれが世界的なショックに対する経済の強靱性となっている
- 高い不確実性の状況下で、スタッフはまた、代替の例示シナリオとして貿易政策の違いが成長率とインフレ率への影響に及ぼす仕組みについて評価した<sup>1</sup>
- ✓ これらのシナリオはECBのウェブサイトで見通しとともに公表される
  - ✓ このシナリオ分析のもとで、今後数か月においてさらに貿易の緊張が激化すれば、成長率とインフレ率はベースラインシナリオを下回るだろう
  - ✓ 対照的に、貿易の緊張が良好な結果となって解消されれば、成長率と程度は低いもののインフレ率はベースライン見通しを上回るだろう
- ほとんどの基調的インフレ率の指標はインフレ率が理事会の中期の 2%目標で持続的に落ち着くことを示唆している
- ✓ 賃金上昇率は依然として高止まりしているが引き続き目に見えて鈍化しており、利益は部分的にインフレ率への影響を緩和している
  - ✓ 4月の貿易の緊張で増加した不確実性と金融市場の大きな変動は資金調達環境を厳格化させる懸念であったが、緩和している
- 理事会は、確実にインフレ率を中期的な 2%目標で持続的に安定させると決意している
- ✓ 特に異例の不確実性がある現状において、理事会は適切な金融政策姿勢を決定するために引き続きデータ依存で、会合毎のアプローチを行う
  - ✓ 金利の決定は経済・金融データに照らしたインフレ見通し、基調的インフレ率の動向、金融政策の伝達の強さへの評価に基づいて行う
  - ✓ 理事会は、特定の金利経路を事前に確約しない

### (政策金利、フォワードガイダンス)

- 理事会は 3 つの主要政策金利を 0.25%ポイント引き下げることを決定した(金利の引き下げを決定)
- ✓ 預金ファシリティ金利 : 2.00%
  - ✓ 主要リファイナンスオペ (MRO) 金利 : 2.15%
  - ✓ 限界貸出ファシリティ金利 : 2.40%
  - ✓ 25 年 6 月 11 日から実施

<sup>1</sup> ベースラインシナリオでは、5月時点の関税が恒久化されると想定されているのに対し、楽観 (mild) シナリオでは、米国・EU間の関税が撤廃される (米国・中国間の関税も削減、その他の国は不変) との前提が置かれている。また、悲観 (severe) シナリオでは、上乗せ関税の再開 (中国以外は 4月2日公表時点と同水準、米国・中国間は 5月12日以前の 100%超水準) と EUによる対称的な報復措置が想定されている。また楽観シナリオでの成長率は 25 年 1.2%、26 年 1.5%、27 年 1.4%、インフレ率は 25 年 2.0%、26 年 1.7%、27 年 2.1%、悲観シナリオでの成長率は 25 年 0.5%、26 年 0.7%、27 年 1.1%、インフレ率は 25 年 2.0%、26 年 1.5%、27 年 1.8%とされた。

(資産購入プログラム：A P P、パンデミック緊急資産購入プログラム：P E P P)

- A P P の元本償還分の再投資（変更なし）
  - ✓ A P P 残高は償還分を再投資しておらず、秩序だった予測可能なペース（measured and predictable pace）で削減している

(その他)

- 金融政策のスタンスと T P I について（変更なし）
  - ✓ インフレが 2% の中期目標で持続的に安定し、金融政策の円滑な伝達機能が維持されるよう、すべての手段を調整する準備がある
  - ✓ 加えて、伝達保護措置（T P I）は、ユーロ圏加盟国に対する金融政策伝達への深刻な脅威となる不当で（unwarranted）、無秩序な（disorderly）市場変動に対抗するために利用可能であり、理事会の物価安定責務の達成をより効果的にするだろう

#### 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。

(冒頭説明)

- （声明文冒頭に記載の政策姿勢への言及）
- 経済とインフレ率の状況をどう見ているかの詳細と金融・通貨環境への評価について述べたい

(経済活動)

- ユーロ圏はユーロスタットの改定値では 25 年 1-3 月期に 0.3% 成長した
  - ✓ 失業率は 4 月に 6.2% とユーロ発足以来の低水準にあり、雇用は改定値によれば 1-3 月期に 0.3% 成長した
- スタッフ見通し同様、調査データは総じて短期的な見通しの弱さを示している
  - ✓ 製造業は、一部は高関税期待による貿易の前倒しにより強まっているが、より域内型のサービス部門は鈍化している
  - ✓ 高関税とユーロ高が企業の輸出を困難にさせると見られる
  - ✓ 不確実性の高さは投資の重しになるだろう
- 同時にいくつかの要素が経済の強靱性を保ち、中期的な成長の支えになるだろう
  - ✓ 労働市場の強さ、実質所得の上昇、家計部門のバランスシートの健全性、一部は我々の利下げを受けた資金調達環境の改善は、消費者と企業を世界的に変動の大きい環境から耐えるのに役立っている
  - ✓ 最近公表された防衛とインフラ投資の拡充措置も成長を後押しするだろう

- 現在の地政学的環境において、ユーロ圏経済をより生産的に、競争力を持ち、強靱化する財政・構造政策をより緊急に必要としている
  - ✓ 欧州委員会の競争力コンパスは行動への具体的な行動計画を提供しており、その提案は簡素化も含めて迅速に遂行されるべきである
  - ✓ これには、明確で野心的な予定表をもつ貯蓄・投資同盟の完成も含まれる
  - ✓ 潜在的なデジタルユーロの導入の基盤となる法律枠組みの迅速な作成も重要となる
  - ✓ 政府は、EUの経済統治枠組みに沿った持続的な財源を確保し、不可欠な成長促進のための構造改革と戦略投資への優先すべきである

### (インフレ)

- ユーロスタットの速報値によれば5月のインフレ率は4月の2.2%から1.9%に低下した
  - ✓ エネルギーインフレは▲3.6%で維持された
  - ✓ 食料インフレは前月の3.0%から3.3%まで上昇した
  - ✓ 財インフレは0.6%で変化がなかったが、サービスインフレは4月の4.0%から3.2%に低下した
  - ✓ サービスインフレは4月には主にイースター休暇付近での旅行サービス価格が予想よりも上昇していた
- 多くの基調的なインフレ指標は我々の2%の中期目標での持続的な安定を示唆している
  - ✓ 労働コストは、妥結賃金や国別に入手可能な1人当たり雇用者報酬のデータが示す通り緩やかに鈍化している
  - ✓ ECBの賃金トラッカーは25年の妥結賃金上昇率のさらなる鈍化を示しており、スタッフ見通しでは26年および27年の賃金上昇率は3%を下回ると予想している
  - ✓ エネルギー価格の低下とユーロ高は短期的なインフレ圧力の下押しとして作用するものの、インフレ率は27年には目標に回帰すると予想される
- 貿易の緊張に関するニュースを受けて短期の消費者のインフレ期待は4月に上昇した
  - ✓ しかし、多くの長期のインフレ期待は引き続き2%付近で推移しており、インフレ率の2%付近での安定を支えている

### (リスク評価)

- 成長率に対するリスクは引き続き下方に傾いている
  - ✓ さらなる世界的な貿易の緊張激化と関連する不確実性により輸出停滞と投資・消費の鈍化でユーロ圏成長率が低下する可能性がある
  - ✓ 金融市場の景況感悪化は資金調達環境の厳格化をもたらす可能性があり、リスク回避姿勢を強め、企業や家計の投資・消費意欲を低下させるだろう
  - ✓ ロシアの正当化されないウクライナとの戦争や、中東での悲劇的な紛争のような地政学的な緊張は引き続き主要な不確実性となっている



- ✓ 対照的に貿易と地政学的な緊張が速やかに解消されれば、景況感が改善し経済活動が活況となる可能性がある
- ✓ 防衛やインフラへのさらなる支出増加は、生産性向上改革とともに、成長を押し上げる可能性がある
- ユーロ圏インフレ率を取り巻く見通しは、世界的な貿易政策の変化が激しい環境のため、通常よりも不確実性が大きい
  - ✓ 世界的なエネルギー価格の下落とさらなるユーロ高はインフレ率への下押し圧力になり得る
  - ✓ これは、仮に関税引き上げが、ユーロ圏の輸出需要の低下や、生産過剰となった国々が輸出先をユーロ圏に変更すれば強化される可能性がある
  - ✓ 貿易の緊張は金融市場の変動やリスク回避姿勢を強めるため、内需の重しとなり、低インフレをもたらす可能性がある
  - ✓ 対照的に、世界的な供給網の分断化は輸入物価の押し上げを通じてインフレ率を上昇させ、域内経済の供給制約を助長する可能性がある
  - ✓ 防衛とインフラ支出の増加もまた中期的なインフレ率を上昇させる可能性がある
  - ✓ 異常気象や気候変動危機がより広がることで、食料品価格が予想以上に上昇する可能性もある

#### (金融・通貨環境)

- 無リスク金利は前回の会合以降、概ね変化がなかった
  - ✓ 世界的な貿易政策の良好なニュースやリスクセンチメントの改善を受けて、株価は上昇、社債スプレッドは縮小した
- 我々の過去の利下げは引き続き企業の借入コストを低下させている
  - ✓ 企業向けの新規の貸出金利は平均で3月の3.9%から4月には3.8%に低下した
  - ✓ 市場ベースでの企業の負債発行コストは3.7%で変化がなかった
  - ✓ 企業向けの銀行貸出は引き続き緩やかに上昇しており、3月の2.4%から4月には2.6%に上昇する一方、社債発行は停滞した
  - ✓ 新規の住宅ローン化示唆し金利は4月平均3.3%と横ばいで、住宅ローン貸出伸び率は1.9%に上昇した
- 我々の金融政策戦略に沿って、理事会は金融政策と金融安定の相互関係を包括的に評価した
  - ✓ ユーロ圏の銀行は引き続き強靱性を保っているが、一部は高い不確実性と世界的な貿易政策の変動幅が大きいために広範な金融安定に対するリスクは上昇している
  - ✓ マクロプルーデンス政策は引き続き、積みあがる金融のぜい弱性に対応するための最善の手段であり、強靱性を強化し、マクロプルーデンスの余地を確保するものである

## (結論)

- (声明文冒頭に記載の決定に再言及)

## (質疑応答 (趣旨))

- 本日、利下げの一時停止もしくは 0.50%ポイントの大幅利下げを提案した人はいるか。また、本日の 2%への利下げ後に、7 月会合で一時停止し、9 月の新しい見通しを待つことは合理的と考えるか
  - ✓ 本日の利下げを経て、現在の金利水準は、我々が今後に到来する不確実な状況を乗り切るための良い位置 (good position) だと信じている
  - ✓ 今回の決定はほぼ全会一致だった
  - ✓ 1 人、理事会のメンバーで決定を支持しない者がいたが、それ以外は支持し、ほぼ全会一致だったと言える
- あなた自身の将来について。WEF (世界経済フォーラム) の創設者のクラウス・シュワブ氏は、あなたが ECB の任期満了前に退任し、世界経済フォーラムを率いることを議論したと述べた。ECB があなたの残留の意思を表明していることは知っているが、こうした話し合いを否定している訳ではない。こうした話し合いはあったのか。早期の ECB 退任を考えたことがあるか
  - ✓ 私は常に自分の使命を果たし、任期を全うする決意を固めている
- 今日の声明を読むと、不確実性にも関わらず経済にかなりの自信を持っているように感じられる。同時にインフレ率の制御にも自信があると見られる。これから、利下げがほぼ終わったという結論を導くのは正しいか。財政支出による景気刺激について、これが経済とおそらくインフレ率にも実際に影響を及ぼすまでに時間がかかると見られることについて考えを聞かせて欲しい。不確実性がある状況かにもかかわらず、短期的にもこれが経済を支えていると自信を持っているのはなぜか
  - ✓ 成長率の数値はほとんど修正しておらず、26 年に▲0.1%ポイントのみである
  - ✓ ひとつ目の理由はゲタ (carryover) の影響がある
  - ✓ また、関税の影響はそれが顕在化した場合は、米国向け輸出、ユーロ圏や欧州各国から域外輸出の 17%を占めるにとどまるが、この影響は主に 26 年に生じると見られ、その後防衛装備や建設、あるいはインフラへの期待される投資により大幅に相殺され则认为している
  - ✓ 我々の評価ではこれは、一部が 26 年、主には 27 年に生じると見ている
  - ✓ 自信があるというには無理がある
  - ✓ 我々は良い位置にいるが、不確実性に直面している
  - ✓ 様々な相手との交渉の結果がどうなるかは分からず、どの水準の報復措置が決定されるかも分からず、これらはベースライン見通しには含まれていない
  - ✓ そのため、我々は準備を整え、会合毎に入手できるデータを評価する必要がある

- 現在の金利水準は良い位置にあると述べた。これはもう利下げが終わったと理解すれば良いのか。換言すれば、さらに利下げをするには何が必要なのか
  - ✓ 私たちは不確実性に対処できる良い位置にいる
  - ✓ 声明で聞いて頂いたように、我々は会合毎にデータに基づいて決定し、2%の中期目標の達成のために安全な位置にいるのかを評価する
  
- 金融政策姿勢は現在、中立的な位置に達したのか。あるいはまだ若干制限的な状況なのか
  - ✓ 中立金利という素晴らしい概念については今回の会合では議論していない
  - ✓ 中立金利はショックがないことを前提としているが、コロナ禍、ウクライナ戦争、エネルギー危機といった一連のショックに対応した金融政策のサイクルが概ね終了したところで、我々はいまうまく対応したと考えている
  - ✓ 不確実性はあふれている
  - ✓ そのため、見通しだけではなく、成長率やインフレへの波及経路をまとめたシナリオも提示している
  - ✓ ただし、すべてではなく、理事会では供給網の混乱についてかなり集中して議論したが、我々のシナリオには含まれていない
  
- いくつかの国は高い債務を抱え、投資家を引き付けることに苦労している。ECBにとって金融政策の波及は金融安定の観点に立つと、どの時点から懸念材料となるのか
  - ✓ （質問に対する明確な回答なし）
  
- ECBの水曜日に公表された収れん報告書によれば、ブルガリアは来年1月からユーロ圏に参加する準備が整っている。ブルガリアのユーロ圏加盟はどのような影響を与えるか、また新たに加盟国が広がれば、通貨圏として強固になるのか
  - ✓ まず、ブルガリアおよびブルガリア国民の方々に祝意を表し、歓迎したいと思う
  - ✓ 定期的な調査によれば、ユーロ圏では、ユーロに対する肯定的評価が83%に達し、自国通貨として高く評価している
  - ✓ ブルガリアの人々にもユーロの価値とその保護の効果を評価してもらえよう、力を合わせてできる限りのことをしていきたい
  
- 一部のアナリストは既にさらなる利下げに消極的になっている理事会メンバーへの譲歩として7月一時停止の可能性についての見方を示している。この点から本日の議論について教えて欲しい。
  - ✓ （質問に対する明確な回答なし）
  
- インフレに対する勝利宣言には以前から消極的だった。今は勝利宣言 (victory lap) の時か、違うのであればなぜか



- ✓ 勝利宣言は素晴らしいが、常に次の戦いがある
  - ✓ 複合的なショックに対応してきた金融政策サイクルは終わりに近づいているが、いまは異なる相手、仲間、政策との異なる時代に突入している
  - ✓ 我々は 25 年 2%、27 年 2%、主にエネルギー価格とユーロ高の現在の仮定に基づく 26 年 1.6%の予想をしている
  - ✓ 目標達成への道のりをしっかり進める
- この金利サイクルの方向性について。今日の発言では、年末までの方向性は下向き（downward）というよりは横ばい（sideways）の可能性が高いことを示唆している。これは正しい解釈か
- ✓ 方向性という概念を使ったのは、2%の中期目標から離れていた時のことである
  - ✓ 26 年のヘッドラインインフレ率は見通し作成時点の石油・ガス、ユーロ相場の影響を受けている
  - ✓ 基調的なインフレ率やコアインフレ率はほとんど我々の目標から動いていない
  - ✓ したがって進むべき方向性について話す意味がない
  - ✓ 横ばいについて話す意味もない
- 世界経済フォーラムのクラウス・シュワブ氏の発言について。あなたが、E C B の早期退任について検討したことが明らかになったことは、レームダックとみなされ職務遂行に支障をきたすとの見方がある。この懸念に対してどう反応するか
- ✓ 繰り返すが、私は自信の責務にしたがい任期を全うすることを決めている
- A P P と P E P P について、E C B が元本の再投資をしなくなったことについて。理事会が利下げの一時停止を決定した場合、量的引き締めも停止しなければならないのか。この再投資がかなり小さな影響だとしても Q T 期間中の金利据え置きは E C B が流動性を吸収しているため、ある意味で制限的な姿勢といえる
- ✓ 繰り返しになるが、我々は今後数か月の不確実性を乗り越える態勢を整えている
  - ✓ Q T と金利政策の不一致のリスクは、ここで断言するわけではないが一時停止の方が、利下げ時よりも重大性は低いだろう
  - ✓ 私はこのリスクを見ている訳ではないが、将来の決定については述べない
- ユーロの役割について。イタリア銀行総裁のファビオ・パネッタ氏は 5 月 30 日の講演の結論で、最近のドル安は国際金融制度の将来構造、準備通貨と貿易決済通貨の双方としてのドルの基軸通貨の役割について重要な問題を提起していると警告した。米国について広く非常に重要な経験を有するあなたの意見を教えて欲しい。ドルに何が起きているのか。我々、ユーロの役割、ユーロ建ての安全資産への含意は何か
- ✓ ユーロの役割について、パネッタ総裁の講演を高く評価している
  - ✓ 私も彼と同じ考えを持っている
  - ✓ 私の結論は、国際通貨としてのユーロの役割を強化し、国際的な準備通貨として選ばれる

可能性を高める機会が開かれようとしている、というものである

- ✓ しかし、私の結論は我々に与えられるものではない
- ✓ これは、特に加盟国、欧州委員会、欧州理事会が欧州の経済的・地政学的役割を強化し、資本市場同盟の役割を簡素化、合理化、発展させるような非常に本質的な決定を行う必要がある
- ✓ また、欧州を法の支配が尊重され、契約が契約となる場所にするための努力を継続し、投資家や経済主体が、欧州が信頼できる事業の場であると確信させる必要がある

- 意図的だと思いますが、間違いでなければ、あなたが「責任者 (in charge)」のネックレスを身に着けていることに気付いた。ベースラインシナリオは来年までに 1.6% のインフレ率が予想されているが、これがユーロやエネルギーによるもので、貿易戦争の結果と関係がないのであれば、さらなる利下げが正当化されるのではないかと

- ✓ 総合インフレ率、コアインフレ率ともに 27 年には 2% と 1.9% に戻ると見ており、本日の 0.25% ポイント利下げはこのインフレ経路を考慮に入れて決定している

- スペインの閣僚が審査している B B V A とサバデルの合併について。合併には E C B および競争当局の許可が必要だが、合併に対する政治的反対が銀行同盟の進展を脅かすことを懸念しているか

- ✓ (デギンドス副総裁) 1 年近く前に報告書を作成し、公表している
- ✓ 現在は、スペインの独占禁止当局が意見と取引条件を分析している
- ✓ 我々はスペイン政府から公式な意見が出るまで待つべきである

- インフレについて。コロナ禍後の数年間は様々な理由で構造的に高いインフレ率となり、高い状況が長期化する (higher for longer) 状況だった。コアおよびヘッドラインの見通しや構造的なユーロ高の期待は、依然としてインフレ率や金利の高い状況が長期化するという状況を示しているのか

- ✓ 我々は現在、良い位置にあり、また態勢を整えており、2% の中期目標に戻すために適切な金融政策には何が必要なのかを会合毎にデータに基づいて評価していく

- ユーロが上昇する際には、輸出企業や輸出依存型経済にどのような影響が生じるかが懸念される。ユーロ圏はユーロ高に対して十分強いと考えているか

- ✓ 労働市場は非常に強固で、景気後退懸念は現実のものとなっていない
- ✓ 成長率見通しの修正は限定的で、0.9%、1.1%、1.3% と見ている
- ✓ 現在、インフレ率は減速しており、2% 目標の達成にほぼ沿っている
- ✓ 金融政策は経済に極めてスムーズに波及している
- ✓ ただし、さらに必要なことはある
- ✓ 改善、変革、簡素化、合理化、欧州への資本流入を推奨・歓迎する真剣な機運が感じられる

- ✓ ここ数週間のリバースヤンキー債の大幅増は我々の制度への信頼を明確に示している
- ✓ 少なくとも市場の力と投資家が、欧州に価値を見出し、信頼を寄せていることを示している

---

本資料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、その正確性と完全性を保証するものではありません。  
また、本資料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。