

欧州中央銀行の追加金融緩和について

2016年3月11日

ECB(欧州中央銀行)は3月10日(現地時間)の理事会で、金融緩和策を一段と強化することを決定しました。追加金融緩和策の主な内容は以下の通りです。

- ①預金ファシリティ金利(銀行がECBに余剰資金を預ける際の金利)を-0.3%から-0.4%に引き下げ(その他、主要政策金利や限界貸出金利も引き下げ)
- ②国債等の資産買入れ額を2016年4月以降800億ユーロに増額(現行600億ユーロ)
- ③資産買入れの対象に非金融機関の社債を追加
- ④資産買入れの銘柄ごとの買入れ上限の緩和等の買入れ条件見直し
- ⑤期間4年のTLTRO II(条件付き長期資金供給オペレーション)を導入

《追加金融緩和に至った経緯について》

ECBは昨年12月に追加金融緩和を実施し、デフレリスクへの対応を強めてきました。しかし、新興国景気の回復が遅れている上に米国の景気減速懸念が生じ世界景気の先行きに不透明感が生じていること、エネルギー価格の下落を主因にユーロ圏の消費者物価上昇率がECBの目標とする2%弱の水準を大きく下回った状態が続いていることなど、金融緩和策の効果は不十分なものとなっていました。ECBのドラギ総裁は1月のECB理事会後の記者会見で、このような状況へ対処するために3月理事会で追加緩和をすることを実質的に予告しており、今回の追加緩和はほぼ確実視されていました。

《今後の見通しについて》

今回の理事会での追加金融緩和は、金融市場では事前に織り込まれていましたが、昨年12月の追加金融緩和が市場の期待に及ばず失望的なものだっただけに、今回の緩和の中身に注目が集まりました。今回は、利下げ、買入れ額の拡大、買入れ対象の拡大等事前の市場予想を上回る内容となっており、金融市場は発表直後には株高、金利低下、ユーロ安となりました。

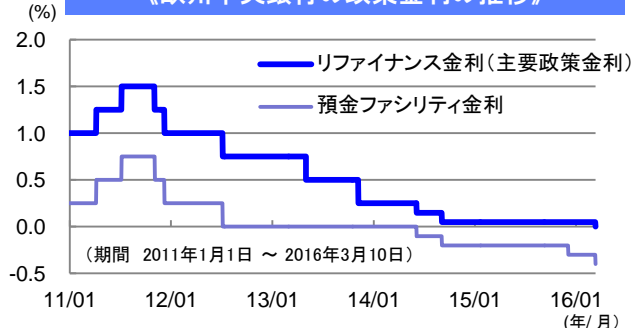
しかし、理事会後の記者会見でドラギ総裁は「一段の金利引き下げが必要になるとは思わない」と発言したことから、金融緩和打ち止めとの観測が広がり、株価は急落、金利、ユーロは急反発する結果となりました。

金融市場はドラギ総裁発言に大きく反応してしまったものの、今回の追加緩和の内容は、網羅的で大規模であり、相当に大胆な緩和策と評価できます。

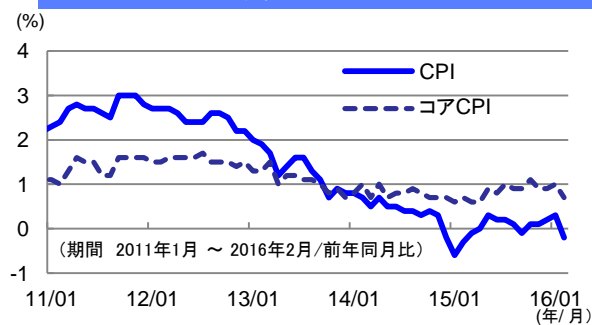
特に、欧州では一部金融機関の信用懸念が取りざたされている状況下、金融機関の貸出し姿勢が慎重化する懸念があっただけに、TLTRO IIの導入など、貸出しを後押しするような施策が盛り込まれたことは景気支援に効果的で、中長期的には株価の押し上げにつながるものと考えます。

当分の間ECBは、今回の緩和の効果を見定める姿勢に転じるものと見られますが、景気・インフレ動向によっては、なお追加緩和の可能性は否定できません。ドラギ総裁はマイナス金利幅の一段の拡大に否定的でしたが、今後も量的緩和や信用緩和については、状況に応じて柔軟に対応することでデフレ懸念の払しょくを図るものと考えられます。

《欧州中央銀行の政策金利の推移》



《ユーロ圏の消費者物価指数(CPI)の推移》



《ユーロの対円レートの推移》



出所：Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。