



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

欧州

2017年4月28日

ECB、匍匐(ほふく)前進

今回の政策理事会で欧州中央銀行(ECB)ドラギ総裁は、ユーロ圏の経済について認識を若干、上方修正させたものの、インフレ率の持続的な上昇の兆しは見られないとして、金融政策の変更に慎重な姿勢を維持しました。

ECB政策委員会：債券購入プログラムと金利を据え置き、インフレ率の動向見極め

欧州中央銀行(ECB)は2017年4月27日の定例政策委員会で、政策金利を市場予想通り据え置き、主要政策金利であるリファイナンス金利を0.00%、(上限)貸出金利は0.25%、(下限)中銀預金金利はマイナス0.40%としました。量的金融緩和(QE)プログラムは4月から600億ユーロとこれまでの800億ユーロから購入額を減らし、2017年末までは続けると共に、景気見通しが悪化した場合に備え、QEの規模や期間に柔軟性を持たせる意向も示しました。ドラギ総裁は会見冒頭、ユーロ圏の景気が改善していることを示唆(図表1参照)、これを受けユーロは一時上昇する局面も見られました。しかし、インフレ率上昇(図表2参照)については慎重な見方を示すなどハト派(金融緩和を愛好する傾向)的発言となったことからユーロは下落に転じました。

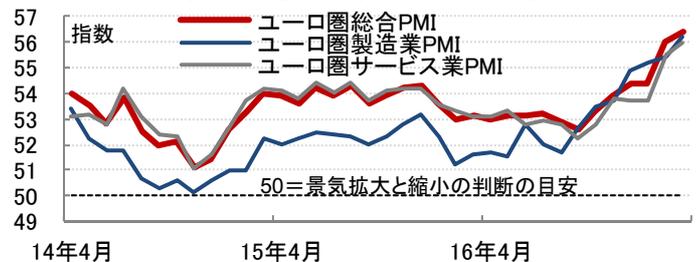
どこに注目すべきか：

ユーロ圏PMI、ユーロ圏CPI、量的金融緩和

今回の政策理事会でECBドラギ総裁は、ユーロ圏の経済について認識を若干、上方修正させたものの、インフレ率の持続的な上昇の兆しは見られないとして、金融政策の変更に慎重な姿勢を維持しました。まず、今回のドラギ総裁の会見で印象的だったのは、ユーロ圏の景気認識とインフレ率の動向に対する認識を明確に区別していたことです。ユーロ圏の景気は輸出や個人消費の回復を背景に回復傾向とドラギ総裁は指摘しています。例えばユーロ圏総合の購買担当者景気指数(PMI)を見ても製造業、サービス業共にバランスよく回復しています。ただし、景気回復に金融緩和が必要な面も残っていると見ています。一方で、インフレ率に対しては慎重な見方をしています。足元の3月のユーロ圏消費者物価指数(CPI)は1.5%、4月分が公表されているドイツは2%と、ECBのインフレ率目標水準と一致しています。しかしドラギ総裁は足元のインフレ率上昇は、過去の原油価格の回復が時間差を伴ってCPIに反映された

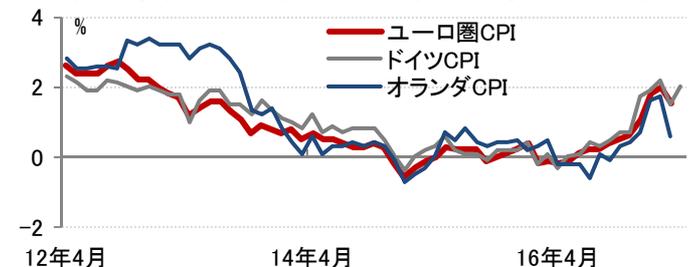
と見ており、持続性の点で懸念が残るとしています。また、ユーロ圏の一部の国のインフレ率が低水準にとどまっている点も気懸かりです。したがって、今回は景気認識に関連する文言を若干上方修正することとどめ、金融政策の変更には慎重姿勢でしたが、これはピクテの予想とも概ね一致する動きです。最後にECB金融政策の今後の注目点です。ユーロ圏の景気回復が続き、インフレ率の上昇が見込めるならば、ECBは金融引締め準備をさらに進めると見ています。特に、ECB政策委員会のうち、ECBスタッフの経済予測が公表される6月や9月に注目しています。政策金利の引き上げは来年以降の話と思われるかもしれませんが、インフレ見通しが改善するならば、QE減額等が(6月は尚早)年後半に公表される可能性もあると見ています。

図表1：ユーロ圏の購買担当者景気指数(PMI)の推移
(月次、期間：2014年4月～2017年4月)



図表2：ユーロ圏と主な国のCPI(前年同月比)

(月次、期間：2012年4月～2017年3月、ドイツは2017年4月迄)



出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。