

ECB政策理事会を目前に控えた準備

欧州中央銀行(ECB)は1月24日に、金融政策理事会の決定を公表します。ECBが18年末に資産購入プログラム(APP)の新規購入を停止した後で最初の会合となります。APP停止後の政策運営など、ECBの金融政策の今後の動向を占ううえでの注目を述べます。

ECB理事ポスト:アイルランド、レーン中銀総裁をECB理事候補に指名

アイルランドは中央銀行総裁のフィリップ・レーン氏を欧州中央銀行(ECB)理事候補に推薦しました。アイルランド財務省は2019年1月21日に開催されたユーロ圏財務相会合で、5月末で任期を満了するプラート理事の後任候補としてレーン氏の理事会入りを提案しています(図表1参照)。

レーン氏はECBのチーフエコノミストを兼務する可能性が高いと見られています。なお、アイルランドはユーロ圏創設時からの加盟国では唯一、理事のポストをこれまで獲得できていませんでした。

どこに注目すべきか: APP、フォワードガイダンス、人事、TLTRO

ECBは1月24日に、金融政策理事会の決定を公表します。ECBが18年末に資産購入プログラム(APP)の新規購入を停止した後で最初の会合となります。APP停止後の政策運営など、ECBの金融政策の今後の動向を占ううえでの注目を述べます。

1つ目はフォワードガイダンス変更の有無です。ECBは年末にAPPに伴う新規購入を停止し、金融政策の次の関心は政策金利の引き上げ時期となっています。1月10日に公表された議事要旨(18年12月12~13日の政策委員会)で金利政策についての最新のフォワードガイダンスを確認すると、少なくとも今年夏までは現状水準維持が確認されています。

ユーロ圏の景気回復が順調であれば、9月以降マイナス金利となっている預金ファシリティ(政策金利)の引き上げを市場は見込んでいます。ただ、ユーロ圏の景気は減速傾向です(図表2参照)。ECBのドラギ総裁は15日の欧州議会の証言でユーロ圏経済について、リセッションではないが、景気の落ち込みが長引く可能性を指摘しています。今回はフォワードガイダンスの変更はまだ踏み込まないにしても、景気判断を慎重に行う可能性はあり、共に注目しています。

2点目はECB理事会の人事についてです。年内、プラート理事にドラギ総裁と大物が任期を迎えます。議事要旨から

判断して、これまでECBの会合はプラート理事の示す経済シナリオを土台にコンセンサスを築いてきた模様です。その意味でエコノミストの役割は重要ですが、報道などから、レーン氏がその有力候補と思われる。

なお、ドラギ総裁は10月末が任期です。人事(ドラギ総裁の後任)が本格化するのは5月の欧州議会選挙後と見られますが、市場では既に有力候補がリストアップされています。ドラギ総裁の退任は、利上げが想定される微妙な時期でもあるため、公表は無いにしても記者との会見で質問されることは想定されます。

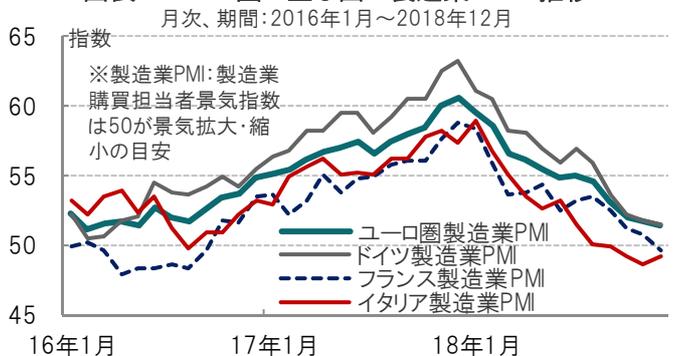
3つ目は、ユーロ圏の必要な国に資金を注入できる新規の条件付き長期リファイナンスオペ(TLTRO)への言及も注目しています。前回会合はAPPの新規購入停止が主題であったため、議事要旨にはTLTRO検討の形跡は見られません。それでも、現行のTLTROは今年6月に満期を迎えること、バーゼル3の流動性基準も6月から適用されることなどから、何らの代替オペ導入の可能性は高いと思われます。

図表1:今後退任が予定されている主なECBメンバー

時期	ECBメンバーの氏名、役職、(国)
19年5月31日	プラート理事・エコノミスト(ベルギー)
19年10月31日	ドラギ総裁(イタリア)
19年12月31日	クーレ理事(フランス)
20年12月14日	メルシュ理事(ルクセンブルグ)
22年1月26日	ラウテンシュレーガー理事(ドイツ)

出所:各種報道、ECBを参考にピクテ投信投資顧問作成

図表2:ユーロ圏の主な国の製造業PMIの推移



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