

欧州中銀、3年半ぶりの金融緩和

ポイント① マイナス金利深堀り+量的緩和

ECB（欧州中央銀行）は9月12日開催の理事会で3年半ぶりの金融緩和を決定しました。内容は①政策金利である中央銀行預金ファシリティ金利のマイナス0.4%からマイナス0.5%への引き下げ、②預金金利に階層構造を導入、③物価目標実現がしっかりと見通せるまで政策金利を現状かそれ以下に据え置く、④11月から月200億ユーロの国債などの資産買い入れ、となっており、マイナス金利の深堀りとその維持に、量的緩和を組み合わせた形です。

ポイント② インフレ低迷に景気鈍化懸念

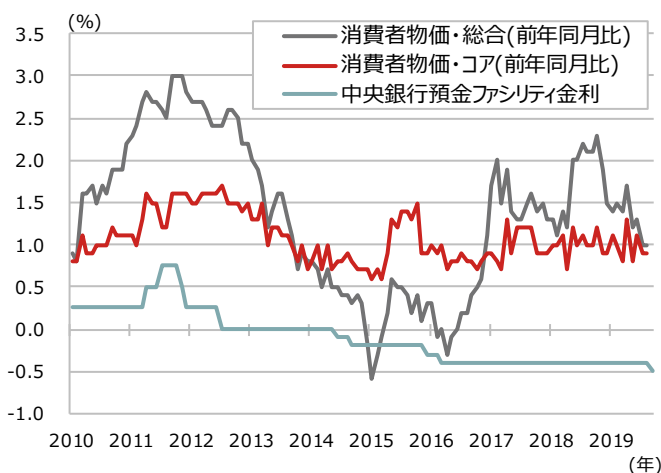
今回の金融緩和の背景には、消費者物価インフレ率が「2%近く」という政策目標を下回り続けている上、景気鈍化懸念が高まったことがあります。エネルギー、食品などを除くコア消費者物価インフレ率は、8月には前年同月比+0.9%に留まっています。景気面では、ユーロ圏景気をけん引してきたドイツで、4-6月期には実質GDP（国内総生産）が前期比でマイナスとなりました。

ポイント③ 狙いはユーロ高の防止

現在のユーロ圏では輸出の減少が投資削減を招きつつあり、金融緩和がユーロ圏内の需要を刺激する効果はあまり期待できないでしょう。ECBは明言しないものの、金融緩和の狙いは、米国が利下げに向かう中、ユーロが米ドルに対して上昇することによる輸出競争力低下や物価下落圧力の防止にあるようです。ただ、購買力平価などから見て、ユーロは割安と見られます。トランプ米大統領はユーロ安下のECBの金融緩和に不満を持ち、米国でもマイナス金利が必要としています。米欧間で金融緩和・通貨切り下げ競争が生じる可能性には、注意が必要でしょう。

図1：ユーロ圏のインフレ率と政策金利

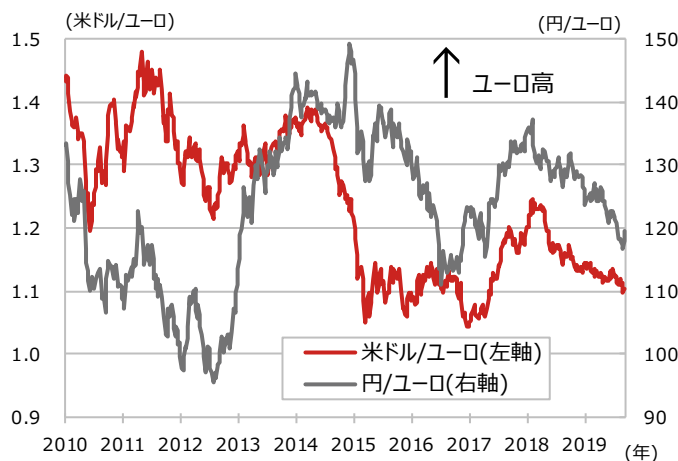
期間：2010年1月～2019年9月、月次



(注) 消費者物価は2019年8月まで。コア：エネルギー、食品、酒、たばこを除く
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図2：ユーロの対米ドル、対円為替レート

期間：2010年1月1日～2019年9月13日、週次



(注) 9月13日はアジア時間

(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

重要
イベント

9月18日 米金融政策発表
9月23日 ユーロ圏PMI (購買担当者景気指数、9月)