

経済情報

欧州中銀(ECB)はインフレ警戒から 2 度目の利上げ

【要 旨】

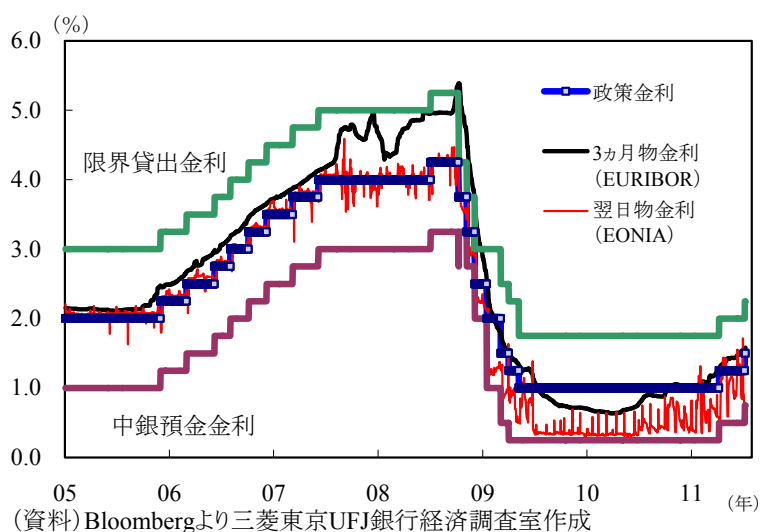
- ◇ 欧州中央銀行 (ECB) は 7 月 7 日の定例理事会で、政策金利を 25bp 引き上げ 1.50% とすることを決定した。利上げは金融危機以降初めて実施した 4 月に続いて 2 度目。
- ◇ トリシェ総裁は先月、インフレに対する「強い警戒」を表明し事実上の利上げ予告を行っていたため、今回の利上げは市場の予想通り。
- ◇ 今後の金融政策についてトリシェ総裁は言明を避けたが、インフレリスクを「注視する」として追加利上げの可能性に含みを残した。
- ◇ 周縁国のソブリン問題に関しては、ポルトガルの国債について、ECB の資金供給オペにおける適格担保の最低格付け基準を免除することを決定。
- ◇ ギリシャについては、「選択的デフォルト」も認めないと発言しており、ギリシャ支援を巡り調整は難航する模様。
- ◇ ECB は引き続き、物価動向と周縁国情勢を両睨みしながら、慎重に追加利上げの時期を探ることに。

1. 追加利上げを決定

ECB は 7 月 7 日の定例理事会で政策金利を 25bp 引き上げ、1.50% とすることを決定した (第 1 図)。決定は全会一致で、利上げは金融危機以降初めて実施した 4 月に続いて 2 度目となる。トリシェ総裁は先月の理事会において、インフレに対する「強い警戒」を表明し事実上の利上げ予告を行っており、その後も同様の発言を繰り返していたため、市場は今回の利上げをほぼ完全に織り込んでいた。

今後の金融政策についてトリシェ総裁は言明を避けたが、現在の ECB の金融政策スタンスは引き続き緩和的と述べたほか、インフレリスクを「注視する」考えを示し、追加利上げの可能性には含みを残す形となった。

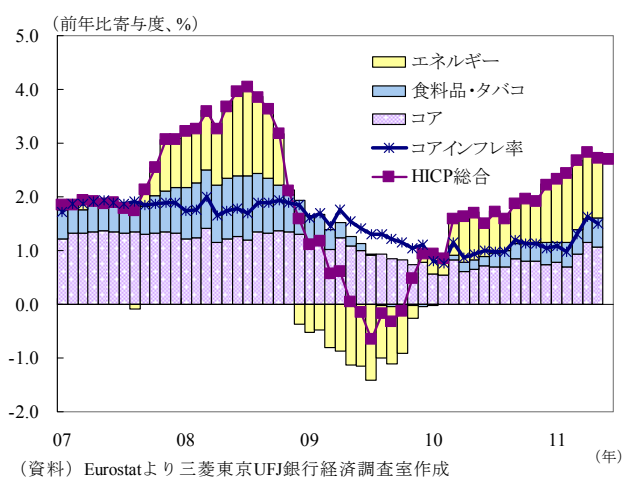
第1図：ユーロ圏主要金利の推移



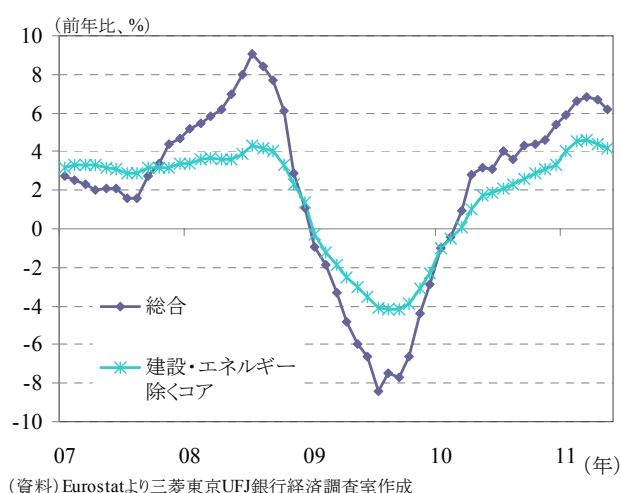
2. 足元の物価動向と ECB の見方

ユーロ圏の消費者物価上昇率は、エネルギー価格などの上昇を背景に、6月は前年比2.7%と前月から横ばいとなったものの、ECBが目標とする同2%未満を7ヵ月連続で超えている（第2図）。また、4日に発表された生産者物価指数も総合で前年比6.2%、エネルギー・建設を除くコア指数でも同4.2%と、依然として高い伸びが続いている（第3図）。先行きに対してECBは、インフレ率が向こう数ヵ月は高止まりする公算が大きいとみている。

第2図：ユーロ圏消費者物価指数



第3図：生産者物価指数



3. 欧州ソブリン問題への対応

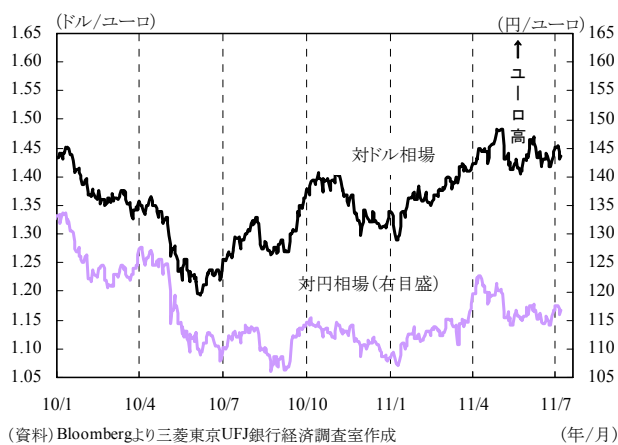
今回の記者会見は、今後の金融政策運営と同様に欧州ソブリン問題への対応に関する発言が注目されており、記者からの質問も相次いだ。ECBはこの日、ポルトガルの国債について、資金供給オペにおいて受け入れる適格担保の最低格付け基準を免除することを決定した。ムーディーズが5日に、同国の国債を「Ba2（見通しネガティブ）」と投機的水準に格下げしたことを受けた対応で、格付け基準の免除はギリシャ、アイルランドに続いて3カ国目となる。また、格付け会社の体制についても最適ではないと発言があった。ポルトガル政府は2013年からの市場復帰を目指して財政再建にコミットしたばかりであり、このタイミングでの投機的水準への格下げは早すぎるとの批判は、ポルトガル政府のみならず、欧州委員やドイツの政府高官からも相次いでいる。

一方で、第2次救済パッケージに関する議論が進められているギリシャについて、トリシェ総裁は「デフォルト」、「選択的デフォルト」、「クレジットイベント」の全てを認めないと発言した。既に格付け会社S&Pは、ギリシャ国債が自発的なロールオーバーとなった際は「選択的デフォルト」とする可能性を公表しており、その場合でもECBが担保として受け入れを続けるか否かが焦点となっていた。今般のトリシェ総裁の発言はギリシャ国債を“担保として”認めないことを示唆しており、同国向けの追加支援を巡り欧州当局者間の調整難航が長期化することが窺える。

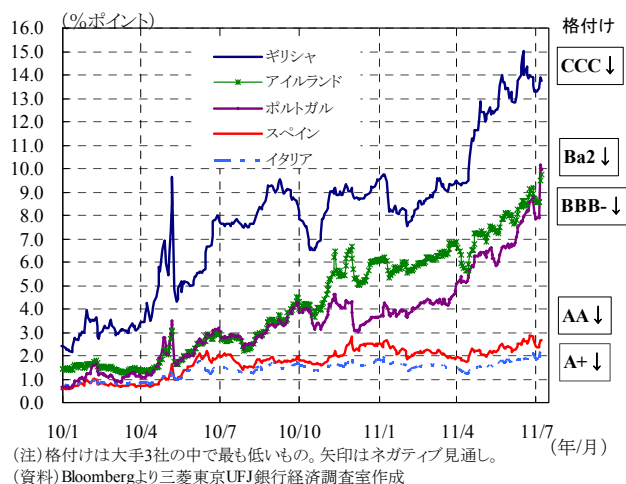
4. 市場の反応

為替市場をみると、記者会見前に発表された米国の雇用関連指標が市場予想を上回ったことや、トリシェ総裁が経済成長は第2四半期に減速した旨の発言を行ったためドル買いが先行した。しかしその後は、ポルトガル国債の格付け基準撤廃の発表を好感してユーロが買い戻され、1ユーロ=1.43ドル台後半での推移となった（第3図）。欧州周縁国の10年物国債利回りの対ドイツスプレッドは、前日まではムーディーズによるポルトガル国債の投機的水準へ格下げを受けて拡大していたが、ECBによる格付け基準撤廃が伝わると、小幅縮小した（第4図）。それでも高水準であることに違いはない。

第3図：ユーロ為替相場



第4図：周縁国の対ドイツブリンスプレッド



5. 今後の ECB のスタンス

トリシェ総裁は次回の利上げのタイミングについての明言は避けた。ユーロ圏経済を牽引する好調なドイツも先行き減速が見込まれることや、周縁国でソブリン問題と低成長が続くことを考慮すると、先行きは慎重にならざるを得ない。会見では、現在の ECB の金融政策スタンスは引き続き緩和的と述べたほか、インフレリスクを注視する考えを示し、追加利上げに含みを残したが、それ以上の発言はなかった。また、トリシェ総裁は今年10月に8年の任期を終えて退任する。ドラギ新総裁の下での運営スタンスは不透明であるが、いずれにせよ ECB は引き続き、物価動向と周縁国情勢を両睨みしながら、慎重に追加利上げの時期を探ることになる。

(H23.7.8 大幸 雅代 masayo_taiko@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱東京UFJ銀行 経済調査室

〒100-8388 東京都千代田区丸の内2-7-1

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。