

経済マンスリー [西欧]

ECB は大規模な金融緩和策を追加も、銀行収益悪化に配慮

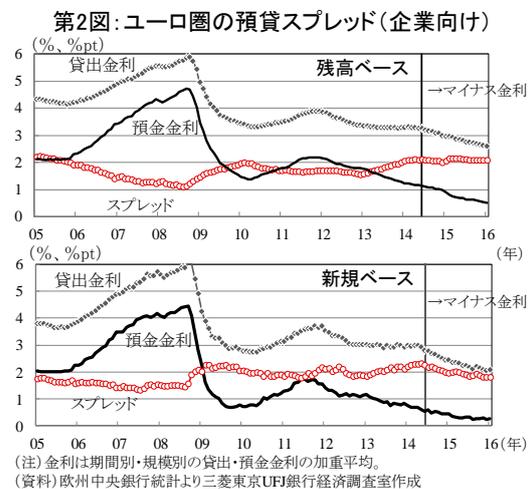
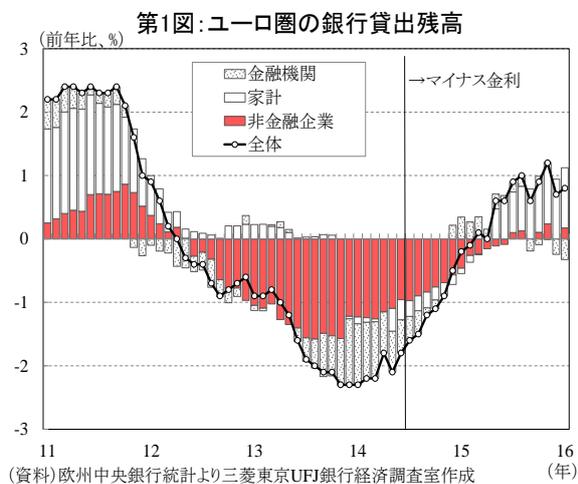
ユーロ圏経済は年明け以降も生産・消費が共に底堅く、堅調を維持している。但し、新興国経済を巡る不透明感や金融市場の混乱を受けて企業マインドが悪化し、また、インフレ率は原油安を主因に、2月に前年比▲0.2%と5ヵ月ぶりのマイナスに陥った。

こうした中、ECBは3月10日、①中銀預金金利のマイナス幅拡大を含む全ての政策金利の引き下げ、②資産購入額の増額、③資産購入対象に社債(金融除く)を追加、④新たな長期資金供給オペ(TLTRO II、一定以上の貸出増加を達成した銀行には預金金利(▲0.4%)を適用)の導入など、大規模な追加緩和策を発表した。これらは年初来の新興国経済の不透明感や金融市場の混乱を受けた成長・物価見通しの下振れリスクを踏まえたものであり、ECBは、金利低下により資金調達環境を改善させ、貸出需要を刺激し景気回復の勢いを強め、ひいては中期的な物価目標の達成を狙っている。

これまでの金融緩和策の影響を確認すると、ユーロ圏の銀行貸出残高は独仏主導で前年比増加に転じているが、スペインでは減少が続き、国によって状況は異なる。また、家計向け貸出は住宅ローンを中心に伸びているが、企業向けはまだ弱い(第1図)。

他方、銀行収益への影響をみると、企業向けの残高ベースの預貸スプレッドはマイナス金利導入以降、概ね横ばいで推移しているが、新規ベースでは預金金利に比べ貸出金利の低下幅が大きく、スプレッドが縮小している(第2図)。ドラギ総裁は会見で、マイナス金利による銀行収益悪化への配慮もみせ、TLTRO II下では、ECBが貸出増加に対する「ボーナス」を付与することで、銀行の負担軽減を狙うと考えられる。

今後について、ドラギ総裁は金利の更なる引き下げを否定し、政策手段の軸足を「金利」から「量的緩和」にシフトさせた。もっとも、欧州はドイツを中心に財政規律に敏感で、同規律を緩ませる懸念のある量的緩和に批判的な勢力も存在しており、金融緩和政策の更なる推進に限界感が出てきていることが伺われる。



照会先：三菱東京UFJ銀行 経済調査室 竹島 慎吾 shingo_takeshima@mufg.jp
大幸 雅代 masayo_taiko@mufg.jp

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、金融商品の販売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、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思わ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。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。