

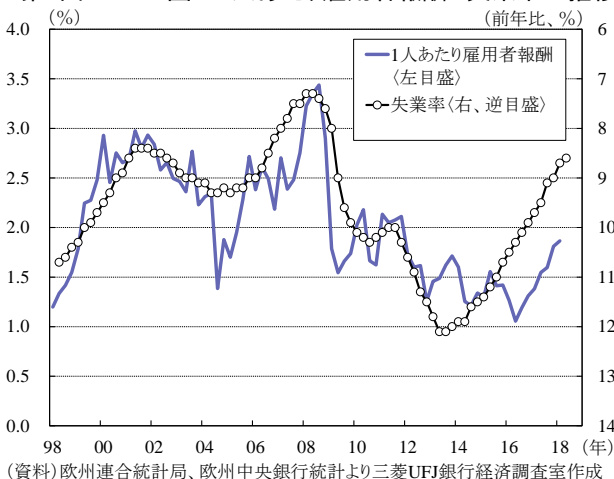
# 経済マンスリー

## [欧州]

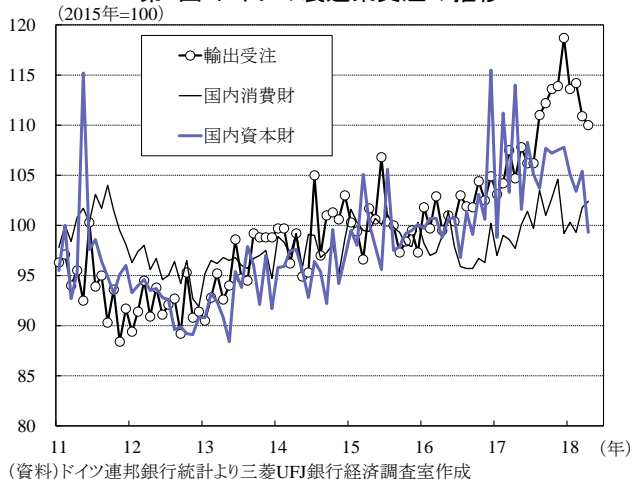
### ECB は資産購入終了を決定するも、政策金利正常化には慎重姿勢

欧州中央銀行（ECB）は 6 月 14 日の理事会で、①資産購入額（月間 300 億ユーロ）を 10 月以降 150 億ユーロに減額し 12 月末で終了すること、②購入資産の満期償還に伴う再投資は新規資産購入の停止後も継続し、必要に応じて延長すること、を決定した。ECB は資産購入終了の背景について、中期的なインフレ目標（前年比+2.0%弱）達成に向けて前進がみられたとしているが、賃金上昇率の緩やかな持ち直しが続いていることにより、インフレ目標達成の自信を深めていると考えられる（第 1 図）。さらに考え得る背景として、加盟国の財政規律の緩みを避ける目的があろう。仮に ECB が資産購入を継続して加盟国の国債を買い続けられれば、拡張的財政政策を掲げている新政権下で財政悪化が警戒されているイタリアの財政ファイナンスを手助けすると捉えられかねない事情もあったと推察される。今回の決定により ECB は出口戦略を一步前進させたものの、政策金利については少なくとも来年夏まで現行水準で据え置く方針を同時に示している。示唆された利上げ開始時期は来年秋以降と大方の市場予想（来年 6 月）から後ずれし、ECB の政策金利正常化への慎重姿勢が浮き彫りとなった格好である。ECB は景気の基調的な強さは不変との認識だが、保護主義の台頭や市場のボラティリティの高まりによる不確実性の強まりをリスク要因として指摘している。ユーロ圏景気は、昨年までの高めの成長率からの反動という側面が強いものの、輸出や設備投資を中心に既に減速傾向にある。域内で経済規模が最大のドイツの 4 月までの製造業受注をみると、既往のユーロ高の影響等を受けて輸出受注の停滞感が強まっており、国内資本財も減少傾向にある（第 2 図）。マインド面をみると、6 月の製造業購買担当者景況指数（PMI）は 6 ヶ月連続で低下しており、足元では米国との貿易摩擦の激化も下押し要因の一つとなっているとみられる。景気は個人消費を中心に底堅さを維持する公算が高いが、ECB は先行き、企業マインドの悪化が投資や新規雇用の抑制を通じて実体景気をさらに下押しすることがないか注視していく構えである。

第1図：ユーロ圏の1人あたり雇用者報酬と失業率の推移



第2図：ドイツの製造業受注の推移



照会先：三菱 UFJ 銀行 経済調査室 篠原 令子 reiko\_shinohara@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。