

経済マンスリー

[欧州]

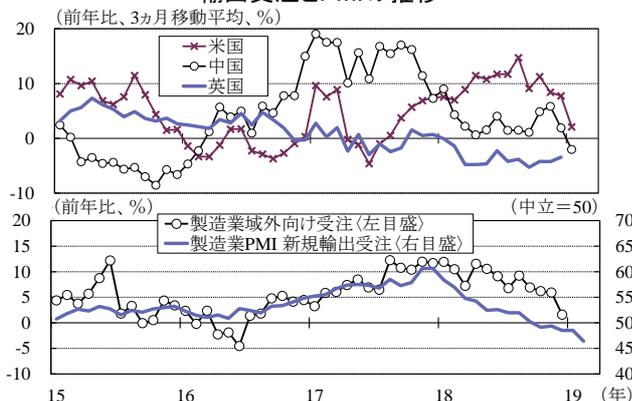
ECB は政策金利正常化の開始時期を先送り

欧州中央銀行（ECB）は 3 月 7 日の理事会で、域内要因（独自自動車生産減少と伊経済低迷）と対外要因（世界的な貿易量低下、米中貿易摩擦を受けた企業景況感悪化）双方を挙げて今年の経済見通しを下方修正した上で、政策金利据え置き期間に関する方針を従来の「2019 年の夏まで」から「2019 年末まで」に変更、併せてオペレーション面では、貸出条件付き長期資金供給オペ第 3 弾（TLTRO3）の実施（今年 9 月～2021 年 3 月）を決定した。後者は、TLTRO2（2016～17 年実施）の満期償還を控えた域内銀行の借り換え資金調達を考慮したものである。また、成長見通しを巡るリスク評価については、前回 1 月理事会と同様の対外要因（地政学要因、保護主義の脅威、新興国経済の脆弱性、金融市場のボラティリティの高まり）を背景に「依然ダウンサイドに傾斜」と警戒姿勢を続けている。

今般の ECB の方針変更により、政策金利正常化の端緒となる預金ファシリティ金利（現状▲0.40%）の引き上げは、当初予想された今秋から来年以降に後ずれすると見込まれる。当面は、政治・政策上の先行き不透明感や成長の下押し要因である外部環境が注目点となるが、今年前半に英国の EU 離脱交渉や米中貿易摩擦を巡る動きに一定の方向性が出てくれば、前者の先行き不透明感はある程度払拭されよう。しかし、ユーロ圏の輸出環境については、中国向け輸出低迷や製造業の輸出受注および PMI の悪化等、厳しい状況であり（第 1 図）、企業の雇用見通しは低下している（第 2 図）。これが新規雇用抑制にまで至れば ECB の政策判断にも影響を及ぼしかねず、今後の進展を注視する必要がある。

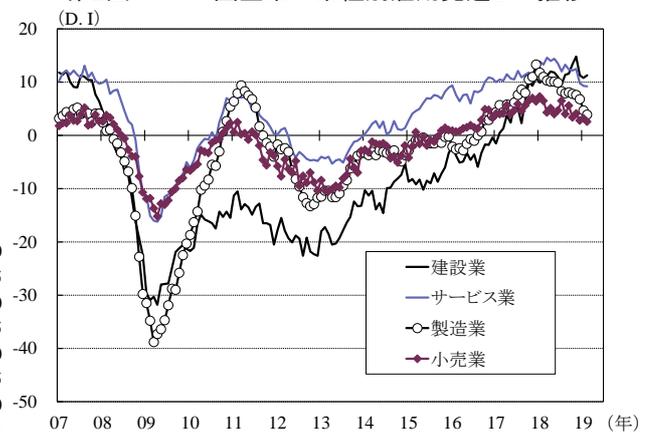
金融政策運営を見通す上では、ECB 次期総裁人事も注視すべき点である。ドラギ総裁は今年 10 月末で退任するが、次期総裁は欧州議会選挙（5 月 23-26 日）後に決定されるとみられている。次期総裁の政策スタンスは、政策金利正常化の開始時期に影響を与え得るため、出身国がどこになるかも含め目配りする必要があるだろう。

第1図：ユーロ圏の主要相手国別の輸出数量と輸出受注とPMIの推移



(資料) 欧州連合統計局、欧州中央銀行、Markit統計より
三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図：ユーロ圏企業の業種別雇用見通しの推移



(注) 3か月先の見通し。
(資料) 欧州委員会資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

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。