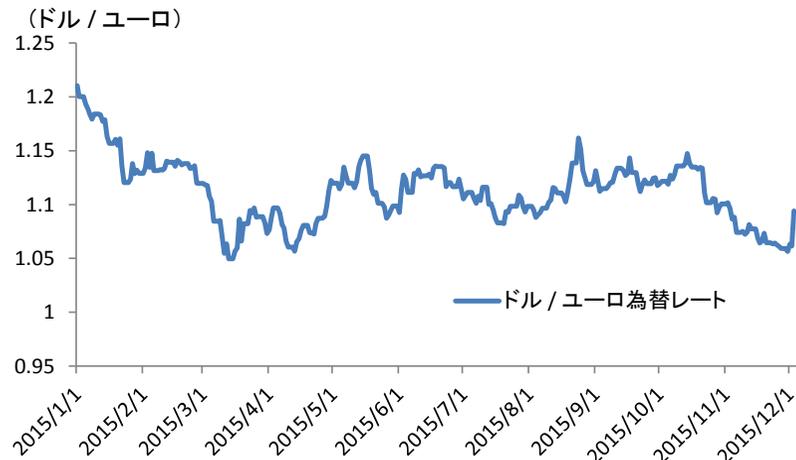


# ユーロ圏：ECB政策理事会（2015年12月） —ディスインフレ懸念を背景に追加緩和へ—

## MRI Daily Economic Points December 4, 2015

図表 ドル/ユーロ為替レート

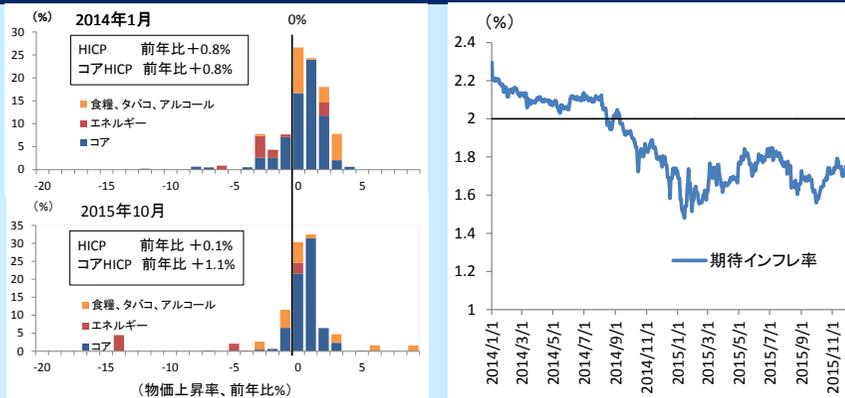


評価ポイント

### 今回の決定内容

- ECBは、12月3日開催の政策理事会で追加緩和を決定した。具体的には、①中銀預金金利を現在の▲0.2%から▲0.3%へ0.1%引き下げる、②月600億ユーロの資産買入れプログラムの終了時期の目途を現在の「16年9月まで」から「17年3月まで」に延長する、③資産買入プログラムで購入した資産が償還される際に、元本を再投資する、④買入れ資産の対象に今後は地方債も含める、⑤銀行への無制限の流動性供給を少なくとも17年末まで継続する、とした。
- ドラギECB総裁は会見冒頭で、今回の追加緩和決定の理由を「インフレ率が2%に近い水準まで回復することを助け、中期的なインフレ期待を支えるため」とした。
- 今回公表されたECBスタッフの消費者物価上昇率(HICP)の見通しは、16年+1.0%、17年+1.6%と、9月時点(16年+1.1%、17年+1.7%)から小幅下方修正された。

図表 消費者物価 (HICP) の頻度分布 / 期待インフレ率



資料: Bloomberg, Eurostat 注: 期待インフレ率はインフレ・スワップレート(5年後から5年間)

### 市場の反応と今後の展望

- 10月の会見時にドラギ総裁は12月の追加緩和を強く示唆していたが、今回の決定内容は、大幅な預金金利の引き下げや債券買入れ額の拡大を期待していた一部の市場参加者の予想を下回り、ユーロ高が進んだ。特に、対ドルでは1日あたりでみて、2009年以来の大幅高を記録。
- 今回の追加緩和は、ディスインフレ懸念に先手を打つ形で決定された。足もとは、食品やエネルギー以外の品目に物価の大幅な低下は見られないものの、ECBは、①低い期待インフレ率や、②南欧を中心とする高失業率、③ユーロ圏の輸入物価押し上げ効果の遞減などを背景に、先行きのインフレ率が押し下げられる可能性を懸念しているとみられる。
- 公表直後はユーロ高となったものの、追加緩和自体は中期的にはユーロ安圧力となる。今回の追加緩和は、先行きのユーロ圏経済の回復を一定程度は下支えするとみる。