

# ECB、量的緩和を終了

## ポイント① マイナス金利を維持

12月13日開催のECB（欧州中央銀行）理事会は、国債等の証券の購入プログラム（量的金融緩和）を予定通り12月で終了させることを決めました。ただし、ECBの証券保有残高は、政策金利引き上げの先まで現状水準で維持するとしています。

一方、政策金利である中央銀行預金ファシリティ金利は、事前の市場予想通り▲0.4%で据え置かれました。ECBは少なくとも来年夏いっぱい政策金利を変更しないとしており、マイナス金利が継続されます。

## ポイント② 来年の景気見通しを下方修正

金融政策の決定と共に発表された経済見通しでは、9月の前回見通しと比べて2019年の経済成長率、インフレ率の見通しが下方修正されました。

図1に見られるように、エネルギー、食品を除くコア消費者物価インフレ率は、来年も1%台半ばに留まり、ECBの目標の2%弱に届かない見通しとなっています。

## ポイント③ 政治不安と域内景気格差

インフレ率がプラスで推移する中で▲0.4%の政策金利は低過ぎるという感は否めません。しかし、景気や物価にこれまでよりやや慎重な見方を示した点では、ECBが政策金利の変更を急がないことは理解できます。

また、財政・構造改革、難民問題などを巡って欧州各国内部で、ポピュリズム・極右勢力の台頭、政府の指導力低下などの政治不安を抱え、経済に影響することも考えられます。英国のEU（欧州連合）離脱問題の難航は、EU側にとっても懸念要因です。ドイツと他のユーロ圏諸国との景気格差も大きいまです。

こうした複雑な環境な中、ECBは利上げなどの政策変更には、慎重な姿勢を続けるものと見られます。

図1：ECBの経済見通し

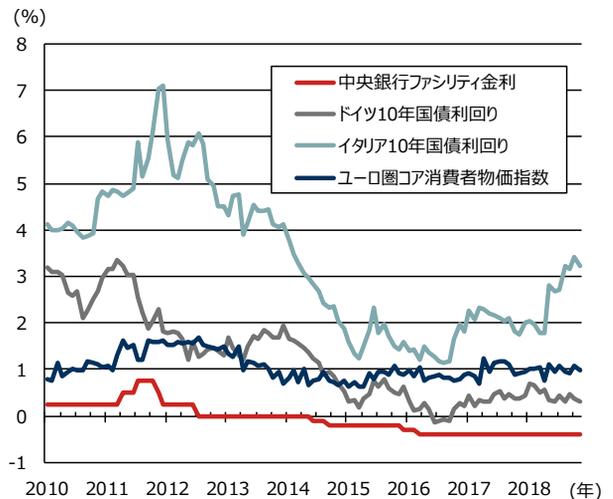
	予測時点	（%）		
		2018年	2019年	2020年
実質GDP	18年12月	1.9	1.7	1.7
	18年9月	2.0	1.8	1.7
失業率	18年12月	8.2	7.8	7.5
	18年9月	8.3	7.8	7.4
消費者物価（総合）	18年12月	1.8	1.6	1.7
	18年9月	1.7	1.7	1.7
消費者物価（コア）*1	18年12月	1.0	1.4	1.6
	18年9月	1.1	1.5	1.8

（注）GDP、消費者物価は前年比、\*1：エネルギー、食品を除く

（出所）ECB資料より野村アセットマネジメント作成

図2：ユーロ圏の金利とインフレ率

期間：2010年1月～2018年11月、月次



（注）コア消費者物価指数はエネルギー、食品、たばこ、酒類を除く、前年同月比。

（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

重要  
イベント

12月14日 ユーロ圏PMI購買担当者指数  
(12月速報値)  
12月21日 ユーロ圏消費者信頼感指数  
(12月)