

## 量的緩和に踏み切ったECB

高橋 祥夫

### 目 次

- |                      |               |
|----------------------|---------------|
| 1. 昨年に実施されたECBの金融緩和策 | 4. 根強いデイスインフレ |
| 2. ECBの資産買取プログラム     | 5. 浮上する政治リスク  |
| 3. 量的緩和の効果           |               |

### 1. 昨年に実施されたECBの金融緩和策

2015年3月9日からECBによる国債買取が開始され、欧州債利回りやユーロ相場の急落という形でマーケットに大きな影響を及ぼしている。わが国では、ECBが国債買取にいよいよ踏み切ったことにのみ焦点が当てられているようだが、ECB自身は国債買取を「拡大資産買取プログラム」の一環と捉えている。つまり、昨年以降のECBの金融緩和の流れを踏まえないと今回の施策を正しく理解することはできない。

ECBは昨年6月に政策金利である主要リファイ

ナンス金利を25bpから15bpへと引き下げた。通常、欧米の政策金利は25bp刻みで変更される。例えば、米連邦準備制度理事会（FRB）はフェデラルファンド金利（FF金利）の誘導レンジを0～25bpまで引き下げた段階で量的緩和に移行した。ECBは2013年11月に主要リファイナンス金利を25bpまで引き下げており、さらに預金ファシリティ金利は0%だったことから、マーケットは直前まで追加利下げを完全には確信していなかった。なお、ECBの政策金利には、①毎週の資金供給オペに用いられる主要リファイナンス金利、②銀行がECBに翌日物預金を行う際の預金ファシリティ金利、③銀行がECBから翌日物で緊急に借



高橋 祥夫（たかはし よしお）

バークレイズ証券株式会社 調査部 チーフ外債ストラテジスト。1991年大阪大学経済学部卒業。野村総合研究所（91年～97年）で経済調査部のエコノミストとして欧米経済や為替市場の調査を担当し、野村信託銀行で為替ディーリングも経験。ドイツ証券（97年～04年）で国内外の経済・金融市場の分析に従事。04年バークレイズ証券調査部に入社、「外債ストラテジスト」ジャンルを確立し、米欧等の主要先進国だけでなく、中国等エマージング市場もカバーする。2013-14年のFinancial Asia誌の債券リサーチ・ランキングでアジアのG3（日米欧）アナリストとして2年連続で3位以内を獲得。

（本稿は2015年3月12日に日本証券アナリスト協会で開催された講演会の要旨に加筆したものである。）