

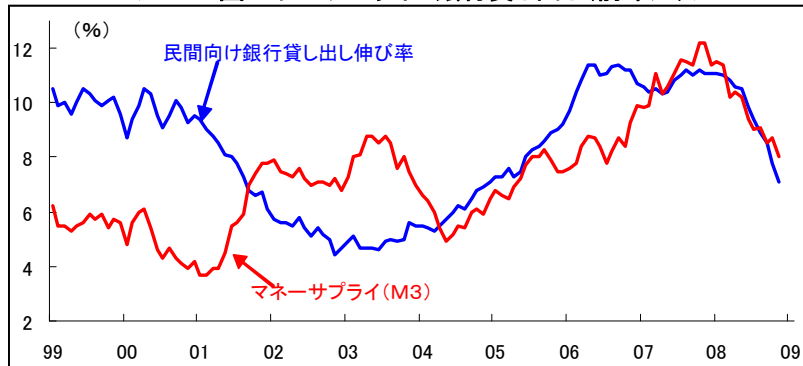
1月15日に実施されたユーロ圏の利下げに今回は焦点を当てました。

欧州中央銀行(ECB)は12月の0.75%利下げに続き、今回0.5%の利下げを全会一致で決定し2%としました。これで2008年10月以降2.25%の利下げを実施したことになります。また、2月開催の政策委員会では政策金利の変更を行わない可能性を示唆しました。

<p>欧州中央銀行 声明要旨 (0.5%引下げ の背景)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 景気見通しが一段と悪化した。 ● 金融市場の混乱が激化、拡大した影響を受けて景気は急激に鈍化した。 ● 特に銀行の貸し出し基準が厳しくなり、民間向け貸し出しの鈍化が起きている。 ● 物価安定を脅かすリスクは概ね均衡している。
--	---

利下げの際の声明要旨でも述べましたが、ECBは昨年9月以降に見られた金融市場の混乱激化を受けたマネーサプライ(通貨供給量)や民間向け銀行貸し出しの鈍化も金融緩和の背景として挙げています。今後、信用収縮リスクが更に高まったとECBが判断した場合は、3月を待たずに追加利下げに踏み切る可能性も視野に入ります。

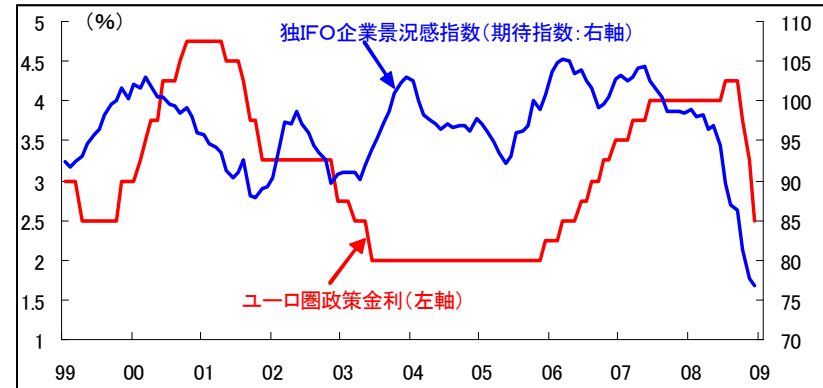
＜ユーロ圏マネーサプライと銀行貸し出し(前年比)＞



出所:ECB

ユーロ圏GDPの先行指標である独IFO企業景況感指数(期待指数)は大きく落ち込み、3ヶ月間で2.25%にも及ぶ大幅な金融緩和のひとつの背景にもなってきました。2月には金利を据え置くことをECBは示唆しましたが、利下げ打ち止めではなく、実体経済に底入れの兆しが見られない間は3月にでも状況を見て利下げを行うノリシロをECBは残しておいたかったのかもしれない。

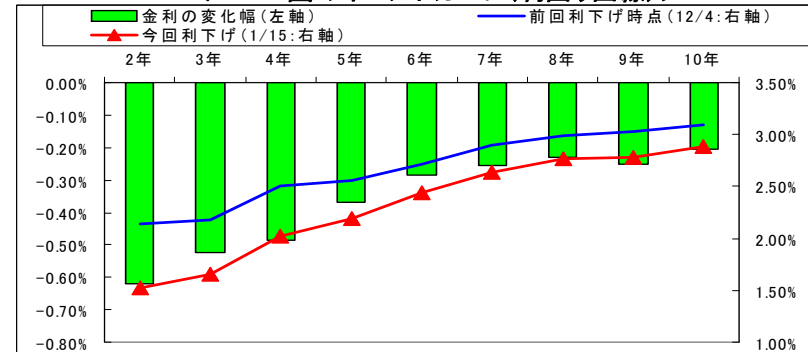
＜独IFO企業景況感指数とユーロ圏政策金利＞



出所:IFO Institute ブルームバーグ

ECBは2月の利下げは見送る旨を示唆しましたが、市場ではそのメッセージを利下げ終了と捕らえていません。市場参加者は2009年半ば頃までに1.25%への利下げを完全に織り込んでいます。またユーロ圏のイールドカーブは先行きの利下げを見込み、前回(12/4)と比較してスティープ化(傾きがきつくなる)しました。政策金利の動向に敏感に反応する傾向のある2年ゾーン金利が先行きの金融緩和を織り込み、その低下幅が長期金利ゾーンのそれよりも大きくなっています。

＜ユーロ圏のイールドカーブ(利回り曲線)＞



出所:ブルームバーグ