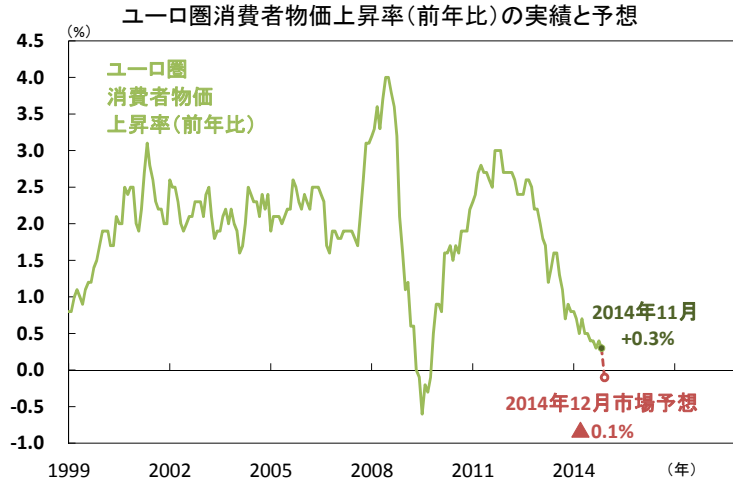


本日発表の12月ユーロ圏消費者物価上昇率はECB(欧州中央銀行)を動かすか？

【図1】 12月ユーロ圏消費者物価上昇率はマイナス圏に突入か



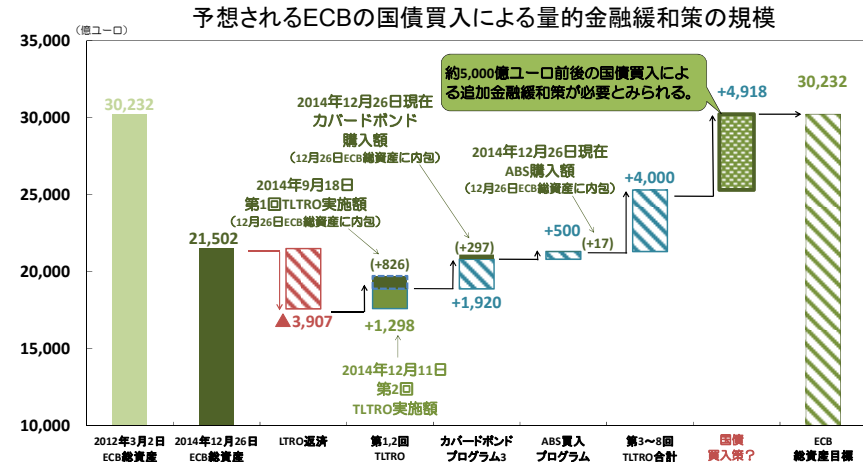
注) 市場予想はBloombergによる。

出所) Bloomberg、欧州統計局より当社経済調査部作成

本日(1月7日)日本時間19時、欧州統計局は12月のユーロ圏消費者物価上昇率(速報値)を発表、市場参加者の多くは前年比▲0.1%と、11月の同+0.3%から大きく下落すると予想しています(図1)。本日の当指標発表は、ECB(欧州中央銀行)の今後の金融政策を予想する上で極めて重要な判断材料になるとみられます。

物価の番人であるECBは、長らく続く消費者物価上昇率の低迷への対応に苦慮してきました。昨年6月以降、ECBは政策金利を引き下げるなどの伝統的な金融緩和手法に加え、TLTRO(貸出条件付長期資金供給)や中銀預金金利のマイナス化、カバードボンド(民間金融機関が発行する担保付社債)やABS(資産担保付証券)の買入といった、異例とも言える非伝統的な金融緩和手段の導入に踏み切りました。ECBが自らのバランスシートを拡大させることで流動性を供給し(図2)、物価を引き上げることが目的です。しかし、こうした努力も折からの原油安がその効果を殺ぎ、ユーロ圏にデフレ(物価の持続的下落)の足音が近づいています。

【図2】 デフレ化阻止に向けバランスシートを早期に拡大させたいECB



注) 上図塗りつぶし棒グラフは実績、斜線、網掛け棒グラフは当社経済調査部による試算。ECB総資産目標はドラギECB総裁発言に基づき2012年3月2日時点の総資産額とした。TLTROは「Targeted Longer-Term Refinancing Operations」の略で、金融機関に貸出増加を条件に最大4年の資金供給を行う金融緩和手段。ABS(Asset Backed Securities)は資産担保証券。出所) ECBより当社経済調査部作成

本日発表のユーロ圏消費者物価上昇率(12月)が市場参加者の予想通りマイナス圏に突入すれば、ECBは責務である「物価上昇率の2%に近い水準での安定」を達成するため、今月22日に開催される理事会にて国債買入による量的金融緩和策の導入に踏み切るものと予測します。独連銀バイトマン総裁はじめ、ECB理事会を構成するユーロ圏加盟各国の中銀総裁や理事の中には反対意見もある模様です。しかしドラギECB総裁は、物価低迷の長期化、ないしはデフレ化はECBの責務に照らし最も許容できない要因と考えているとみられます。このため、デフレ化の扉を開ける物価のマイナスには量的金融緩和策で早急に対処すると考えられます。

市場参加者の間では昨年12月のECB理事会以来、早期の量的金融緩和導入を期待する声が高まっています。こうした期待が本日の指標で一段と現実味を帯びれば、通貨ユーロの先安感是一段と高まる一方、株式市場や高利回り社債等のクレジット市場は22日に向け「期待で買う」動きが強まるとみられています。(徳岡)

本資料に関してご留意頂きたい事項

本資料は投資環境等に関する情報提供を目的として、国際投信投資顧問が作成したものです。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。なお、以下の点にもご留意ください。

- 本資料中のグラフ・数値等はいくまでも過去のデータであり、将来の経済、市況、その他の投資環境に係る動向等を保証するものではありません。
- 本資料の内容は作成基準日のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性等を保証するものではありません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の国際投信投資顧問経済調査部の見解です。また、国際投信投資顧問が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。