金融不安が高まる中、ECBは0.50%の利上げを決定

情報提供資料
2023年3月17日

- 金融不安が高まる中、ECBは3月会合で0.50%の利上げを実施。ただし、先行きの利上げについては示唆せず、データ次第とした。
- 今後の金融システム不安の展開次第で、経済成長とインフレ率の予測には不確実性があることに留意。

ECBは3月会合で0.50%の利上げを決定

ECB（欧州中央銀行）は、3月16日の理事会において、政策金利を0.50%引き上げることを決定しました。この結果、リファイナンス金利（主要政策金利）が3.50%、中銀預金金利（下限）が3.00%、限界貸出金利（上限）が3.75%となりました。スイスの金融大手クレディ・スイス・グループの経営不安から利上げ幅を縮小する観測も浮上していたところでした。

声明文では、インフレは長らく高すぎる状態が続くと予測されるとしています。また、インフレ率を2%の中期目標に戻すことを確実にするという決意に沿って0.50%の利上げを決定したとしています。背景には、2月のユーロ圏のHICP（消費者物価指数）は鈍化傾向にある一方で、食品やエネルギー、アルコール、たばこを除くコアHICPは前年比＋5.6%と高水準を維持していることがあります（図表1）。

ロイター通信は、関係筋の談話として、0.50%の利上げは、経営不安が高まっていたクレディ・スイスがスイス中銀から流動性を確保し、市場の混乱が沈静化したことを受けた決定だと報じています。また、市場では0.25%に利上げ幅を縮小するとの見方も浮上していたものの、理事会では0.25%の利上げは議論されず、主に0.50%の利上げもしくは据え置きの選択肢が協議されたとしています。ラガルド総裁は記者会見で、大多数のメンバーが今回の利上げを支持し、もう少し時間をかけて今後の情勢を見極めることを主張したメンバーは3～4名に過ぎなかったと明らかにしました。

ただし、先行きの利上げについては、データ次第と述べるにとどめ、今後の動きについては明確に示唆しませんでした。この点、ラガルド総裁は、将来の金利の軌道を現時点で決定することは不可能だとし、想定する基本シナリオが確認され、それが持続するならば、さらなる行動が必要だと述べています。なお、リーマン・ショック直前、2008年7月の政策ミスとみなされている利上げについて問われたラガルド総裁は、銀行システムや監督体制が大幅に改善されていると強調した上で、データを見守る姿勢を示しました。

次回5月会合での利上げはインフレの動向や足元の銀行業界を巡る動向次第とみられ、金融システムの安定とインフレ抑制をどう両立させるかが当面の課題となるとみられます。

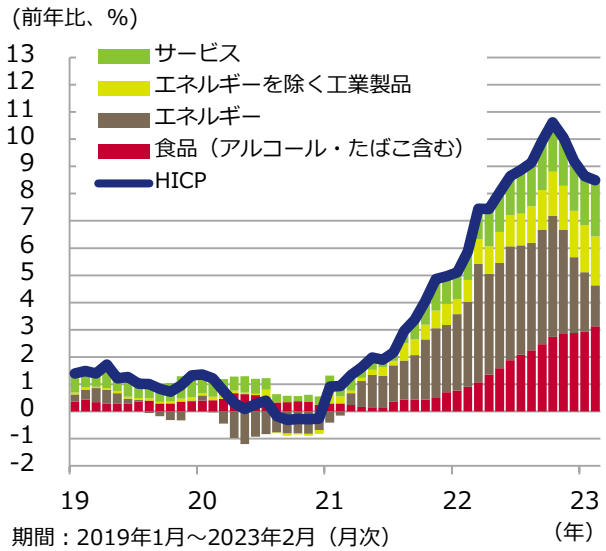
見通しには不確実性があることに留意が必要

ECBスタッフの経済・物価見通しでは、各年のインフレ率は下方修正されています（図表2）。一方、23年中には供給制約の緩和が賃金上昇圧力を上回るとしながらも、23年のエネルギーと食品を除くコアインフレ率については引き上げられました。また、実質GDP成長率は23年が上方修正される一方、 24年と25年は下方修正されています。

ただし、これらの数値は金融不安が高まる前の2月半ばまでのデータに基づき、3月上旬にまとめられたとしています。ラガルド総裁は、不確実性は明らかに高まっており、データに依存するアプローチの重要性を高めるとしています。足元の金融不安の欧州実体経済への影響は現時点で限定的とみられますが、今後信用収縮の兆候が強まるかどうか注視されます。

次ページへ続く

図表1　ユーロ圏のHICPと寄与度の推移



期間：2019年1月～2023年2月（月次）
出所：リフィニティブおよびEurostatのデータを基にアセットマネジメントOneが作成
注：23年2月の寄与度は当社試算値

図表2　ECBの経済・物価見通し

	予測時点	2023	2024	2025
実質GDP（前年比、%）	23年3月	1.0	1.6	1.6
	22年12月	0.5	1.9	1.8
消費者物価（前年比、%）	23年3月	5.3	2.9	2.1
	22年12月	6.3	3.4	2.3
エネルギーと食品を除く消費者物価（前年比、%）	23年3月	4.6	2.5	2.2
	22年12月	4.2	2.8	2.4

出所：ECBのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

Asset Management One　アセットマネジメントOne
商 号 等 / アセットマネジメントOne株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324号
加入協会/ 一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会

ECBはユーロ圏銀行システムは強固と表明

このところの金融不安について、ECBは声明文で、現在の市場の緊張を注意深く監視しており、物価と金融の安定を維持するために、必要に応じて対応する用意があるとしています。さらに、ユーロ圏の銀行セクターは強固な資本と流動性を有し、弾力的であるとしたうえで、ECBの政策は必要に応じてユーロ圏の金融システムに流動性支援を提供できるとしました。デギンドス副総裁はユーロ圏銀行の米金融機関に対するエクスポージャーは限定的との見方も示しました。

また、ラガルド総裁も最近の混乱が世界金融危機の再来につながり得るかとの問いに対して、銀行セクターは自己資本比率と財務カバレッジ比率を引き上げた結果、金融システムは2008年時点より一段と強固になっているとしています。

クレディスイスの問題は、欧州銀行全体が抱える問題とは異なるとみられる

15日に急落していたクレディ・スイスの株価は16日の欧州市場で反発しました（図表3）。同行がスイス中銀から500億スイスフランの与信枠を確保するとともに、最大約30億スイスフラン相当のドル建てなどの社債を市場で買い戻す計画を発表し、警戒感が和らいだもようです。市場では同じスイスの金融大手UBSによる買収観測が浮上する一方で、中銀による支援を得つつ、現在の形での存続を目指すとの見方もあるようです。

クレディ・スイスを巡っては、筆頭株主のサウジ・ナショナル・バンクの会長が追加出資できないと表明したことから、不安が高まっていました。同行は英金融グリーンシルや米投資会社アルケゴス（いずれも破綻）との取引に絡み巨額の損失を計上したことから、業務再編を進めていました。しかしながら、顧客資金流出の懸念がくすぶり続け、米銀破綻を受けて不安が改めて強まった形といえます。もっとも、同行固有の流動性を巡る問題であり、現時点では欧州銀行全体が抱える問題ではないと考えられます。

なお、16日には米政府やFRB（米連邦準備理事会）などの調停で米銀11行がプライベートバンキング大手ファースト・リパブリック銀行に約300億ドルの預金を行うことで合意したと発表し、米銀を巡る懸念も一部和らいでいます。

(調査グループ 門脇大知　13時執筆)

図表3　クレディ・スイスの株価推移

期間：2022年1月1日～2023年3月16日（日次）
出所：リフィニティブのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

Asset Management One　アセットマネジメントOne

商 号 等 /　アセットマネジメントOne株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324号
加入協会/　一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

- **投資信託に係るリスクについて**

  投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

- **投資信託に係る費用について**

  [ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

  ■ **お客さまが直接的に負担する費用**

  購入時手数料：上限3.85%（税込）

  換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

  信託財産留保額：上限0.5%

  ■ **お客さまが信託財産で間接的に負担する費用**

  運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

  ※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

  その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。
費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、

  1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
  2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
  3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。