

## ドイツ出身のECB理事が突然の辞任

～量的緩和再開に相次ぐ反対意見、ラガルド体制に暗雲～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部  
 主席エコノミスト 田中 理 (TEL: 03-5221-4527)

◇ ドラギECB総裁の最後の大事な仕事となる筈だった9月の緩和パッケージ。緩和決定後に理事会メンバーから反対意見の表面が相次ぎ、25日にはドイツ出身理事が辞任を発表した。これまで数々の危機を救ってきたドラギ総裁のリーダーシップも退任間近でさすがに色褪せつつある。金融緩和の限界も見え隠れするなか、11月に後を継ぐラガルド次期総裁は、理事会内の反対意見をどのように鎮めるか、早速難しい舵取りを迫られる。

ECBの役員会メンバーで、ドイツ出身のラウテンシュレーガー理事が25日、10月31日付けで退任することを明らかにした。2014年1月27日にドイツ連銀の副総裁から転身した同氏の任期は2022年1月26日までだった。退任理由は明らかにされていないが、理事会内で屈指のタカ派メンバーとして知られた同氏は、今月中旬の理事会で決定した資産買い入れの再開にも強く反対したとされる。金融監督畑の同氏の金融政策に関する発言はタカ派一辺倒で余り注目を集めることはなかったが、理事退任を決断するほど強い憤りがあったものと推測される。同氏以外にも、ドイツ、フランス、オランダ、オーストリア、エストニア中銀総裁など、多くの理事会メンバーが資産買い入れの再開に反対した模様。10月末に退任するドラギ総裁がこうした理事会内の反対意見を押し切って買い入れ再開を決定した。理事会後の記者会見で同総裁は、最終的には幅広い支持が得られたため、投票が行われなかったと説明していた。だが、緩和策の決定後に公の場で買い入れ再開に反対する立場を表面化する中銀総裁が相次ぎ、24日にはドラギ総裁が一部のメンバーによる緩和策への批判が緩和効果を弱めることになりかねないと異例の不满を表明していた。ドラギ総裁の不满表明後もフランス中銀のビルロワドガロ総裁が改めて資産買い入れの再開が現時点で必要ないと発言し、さらにラウテンシュレーガー理事が突然の辞意を表明するなど、理事会内の不協和音が露となっている。

ドイツ出身の理事やドイツ連銀総裁は過去にもECBの政策決定に不満を表明し、任期途中で退任した例がある。ドラギ総裁と後継総裁レースを争ったウェバー連銀総裁と、二代目のチーフエコノミストを務めていたシュタルク理事は、欧州債務危機時ECBによる国債購入策などに反対し、2011年に相次いで任期途中で退任した(図)。シュタルク理事の後を継いだアスムッセン理事は家族とともに過ごしたいことが退任理由だったが、これでドイツ出身理事は三代続けて任期途中で退任となる。なお、12月末で任期を満了するフランス出身のクーレ理事の後継候補の届出が25日に締め切られた。イタリア中銀のパネッタ副総裁が唯一の候補者であることが明かされ、後継理事に指名される可能性が高い。ドイツ出身者が理事ポストを失ったことはこれまでなく、ラウテンシュレーガー氏の後任もドイツ出身者となる可能性が高い。ダイバシティも兼ね備えた候補として、ドイツ連銀のブーフ副総裁や、ドイツ経済専門家評議会(政府の諮問機関で五賢人委員会と呼ばれる)の一員でボン大学のシュナベル教授などの名前が取り沙汰されている。

欧州債務危機時に総裁に就任し、強力なリーダーシップで異例の緩和措置を繰り出してきたドラギ総裁も、退任を間近に控えて理事会内の統率が難しくなってきた。マイナス金利の深堀りによる副作用や買い入れ対象資産不足など金融緩和の限界も見え隠れする。11月にECB総裁に就任するラガルド氏は、理事会内の意見不一致を乗り越え、ユーロ圏の景気・物価の安定を確保する難しい舵取りを迫られる。国際弁護士、フランス財務相、IMF専務理事として、卓越した調整能力を発揮してきたラガルド氏の手腕にユーロ圏の将来は掛かっている。

(図) ECB理事会メンバーの変遷と出身国

	98	99	00	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23						
総裁	ド・イェンハ・ルク(蘭) 98/6-03/10						トリシェ(仏) 03/11-11/10						ド・ラギ(伊) 11/11-19/10						ラガルド(仏) 19/11-27/10													
副総裁	ノイエ(仏) 98/6-02/5			バ・ハ・テ・モス(キリシヤ)			02/6-10/5						コンスタンシオ(ポルトガル)			10/6-18/5						デ・キント・ス(西)			18/6-26/5							
理事・経済担当	イッソング(独)			98/6-06/5						シュタルク(独)			06/6-11/12						ブラート(ベルギー)			11/6-19/5						レーン(アイルランド)			19/6-27/5	
理事	ハマライネン(フィンランド)			98/6-03/5			トウヘル・ク・ク・レル(オーストリア)			03/6-11/5						アスムッセン(独)			12/1-14/1			ラウテンシュレーガー(独)			14/1-19/10			19/11-				
理事	バト・ア・ジョハ(伊)			98/6-05/5						ヒ・ニ・スマキ(伊)			05/6-11/12						クル(仏)			12/1-19/12						バ・ネッタ(伊)			20/1-	
理事	ド・ミンゴ・ソラン(西)			98/6-04/5						ゴンザレス・ハラモ(西)			04/6-12/5						メルシュ(ルクセンブルク)			12/12-20/12						21/1-				

注：色分けは、赤：ドイツ、青：フランス、緑：イタリア、紫：スペイン、橙：オランダ、水色：その他、灰色：未定  
出所：欧州中央銀行資料より第一生命経済研究所が作成

以上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

