

Europe Trends

発表日: 2020年6月19日(金)

ECBの新たなバズーカ砲

～条件緩和後のTLTRO3は1.3兆ユーロの資金供給～

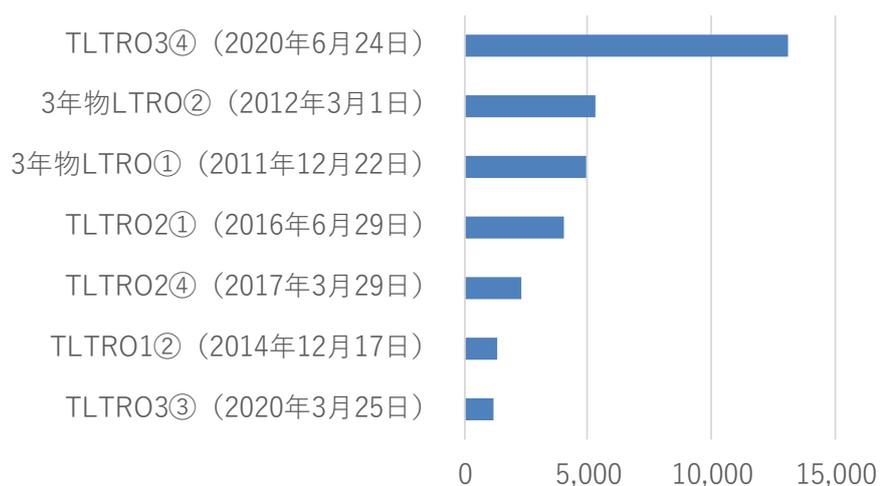
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部

主席エコノミスト 田中 理 (TEL: 03-5221-4527)

◇ 金利の優遇幅拡大と利用条件緩和後で初となるECBの条件付き長期流動性供給オペ第3弾 (TLTRO3) の資金供給額は1.3兆ユーロと過去最大を記録。他の長期オペの満期償還や早期償還額を差し引いても5000億ユーロ超の純増で、コロナ危機発生後のECBの資産買い入れ (総額で約4000億ユーロ) を上回る。企業の資金繰り支援やマイナス金利の副作用軽減につながっている。

ECBは18日、コロナ危機対応で金利の優遇幅拡大と利用条件を緩和して初となる貸出条件つき長期リファイナンスオペ第3弾 (TLTRO3) の4回目の資金供給額を発表した。3年物資金供給オペには742銀行が総額1兆3084億ユーロの利用を申請した。元祖ドラギ・バズーカと呼ばれた2011-12年の3年物長期リファイナンスオペ (3年物LTRO) の利用総額が2回で1兆187億ユーロ、TLTRO第一弾 (TLTRO1) が8回で4321億ユーロ、TLTRO第2弾が4回で7402億ユーロであったことから、今回のTLTRO3がいかに潤沢な流動性供給であるかが分かる (図表1)。条件緩和の発表後、2016-17年に供給されたTLTRO2の早期返済が増加、6月24日に満期を迎えるTLTRO2の初回オペと合わせて3744億ユーロの資金が吸収される。同じく6月24日に満期を迎える13本のつなぎオペの総額が3888億ユーロであることから、正味の資金供給額は5452億ユーロにとどまるが、それでも巨額の資金供給であることに変わりない (図表2)。

(図表1) ECBの長期資金供給オペ (供給額の多い順)



注: 括弧内は開始日

(億ユーロ)

出所: 欧州中央銀行資料より第一生命経済研究所が作成

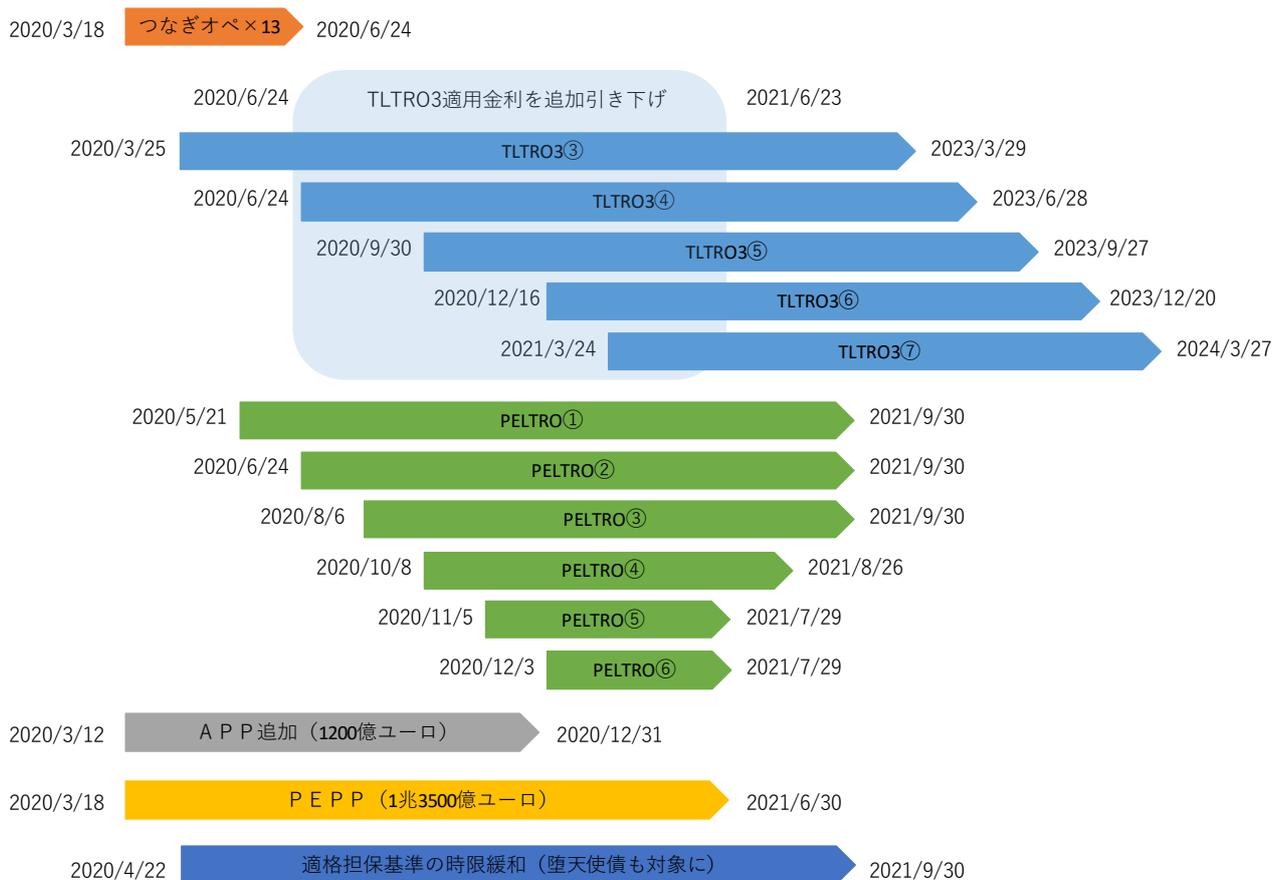
(図表2) ECBの長期資金供給オペの資金増減(億ユーロ)

	TLTRO2				つなぎオペ×13	TLTRO3							純増減	
	①	②	③	④		①	②	③	④	⑤	⑥	⑦		
2016/6/29	3,993													3,993
2016/9/28		453												453
2016/12/21			622											622
2017/3/29				2,335										2,335
2018/6/27	-110													-110
2018/9/26	-27	-9												-36
2018/12/19	-24	-0	-7											-31
2019/3/27	-5	-1	-1	-28										-34
2019/6/26	-212	-5	-0	-42										-259
2019/9/25	-233	-12	-35	-38										-284
2019/12/18	-1,121	-107	-96	-144		34								-491
2020/3/25	-656	-44	-67	-159	3,888	977								4,112
2020/6/24	-1,604	-215	-280	-1,645	-3,888	1,150								5,452
2020/9/30								13,084						
2020/12/16														
2021/3/24														
2021/9/29														
2021/12/22														
2022/3/30														
2022/6/29														
2022/9/28														
2022/12/21														
2023/3/29														
2023/6/28														
2023/9/27														
2023/12/20														
2024/3/27														
現在の残高	0	59	135	279	0	34	977	1,150	13,084	0	0	0	0	15,719

注：黒字は資金供給額、赤字は早期返済額、緑は資金供給時点、青は早期償還の開始、赤は満期償還時点
出所：欧州中央銀行資料より第一生命経済研究所が作成

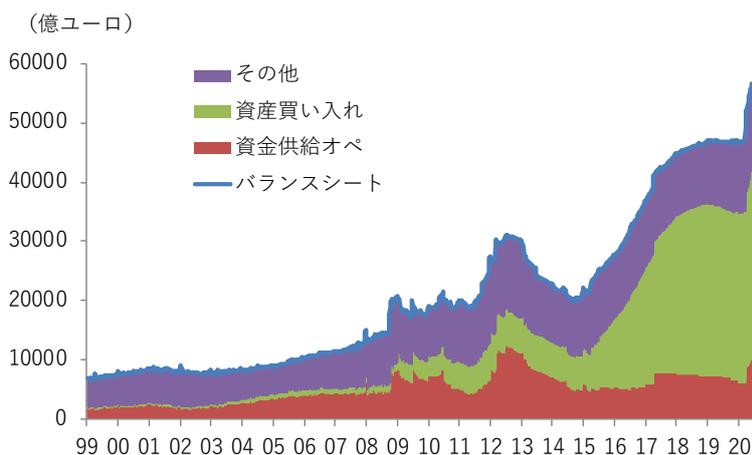
資産買い入れやマイナス金利政策に注目が集まりがちだが、今回のコロナ危機対応では流動性供給が政策の柱の1つとなっている。貸出条件の達成が難しい銀行に対しては、パンデミック緊急長期リファイナンスオペ(PELTRO)を通じて資金が供給される(図表3)。条件緩和後のTLTRO3は、貸出増加の基準を満たした場合、オペ期間中の預金ファシリティ金利より25bp低い優遇金利が適用される(現在の金利では▲1.0%)。こうした措置は、各国政府や汎欧州での銀行融資に対する公的保証と合わせ、欧州企業の資金繰りを間接的に支援するとともに、銀行に対するマイナス金利の副作用軽減という側面もある。コロナ危機対応で始めたパンデミック緊急資産買い入れ(PEPP)の買い入れ実績は6月12日時点で2873億ユーロ、通常の資産買い入れプログラム(APP)と合わせてもコロナ危機開始後の資産買い入れは総額で約4000億ユーロ。ECBのバランスシート拡大への寄与は今回のTLTRO3が上回る(図表4)。

(図表3) ECBのコロナ危機対応策



出所：欧州中央銀行資料より第一生命経済研究所が作成

(図表4) ECBのバランスシートの推移



注：最新数字は2020年6月11日、今回のTLTRO3で5452億ユーロ追加。

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。

