

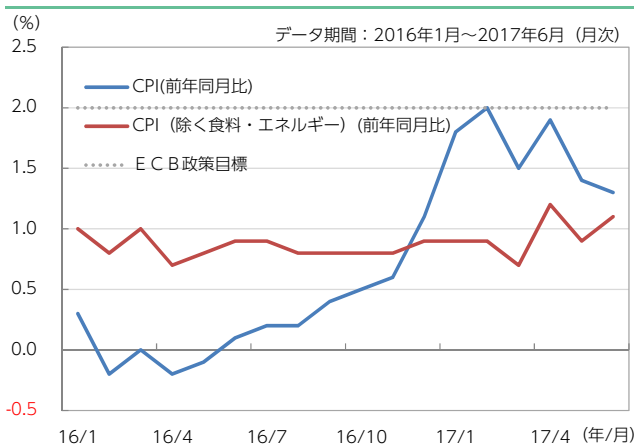
臨時レポート

E C B 金融政策据置き

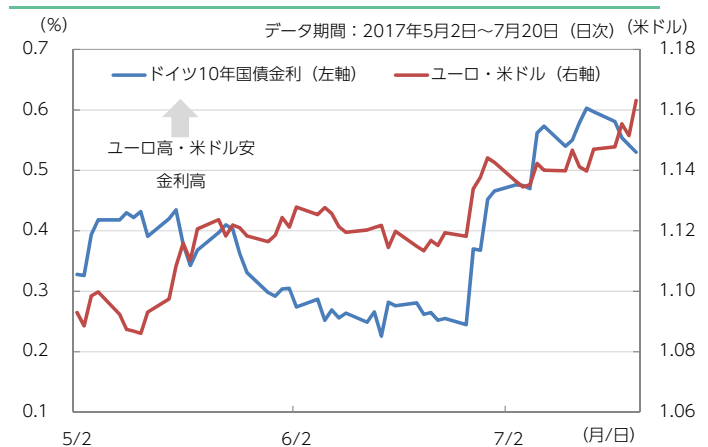
E C B は超金融緩和スタンス維持。政策変更は秋に議論

- ▶ 7月20日、欧州中央銀行（E C B）は金融政策の据置きを決定。声明文で、量的緩和策は必要であれば来年1月以降も続けるとした。
- ▶ ドラギ総裁は会見で、今後も金融緩和の継続が必要との考えを述べた。自身の6月の講演での発言をきっかけに高まった量的緩和の早期縮小観測の鎮静化を狙ったものと思われる。
- ▶ 総裁発言にも関わらず、ユーロ圏経済の回復等を理由にE C Bが比較的早期に緩和縮小に着手するとの観測は根強く残るものと思われ、金融・為替市場は当面方向感に欠ける展開になるものと思われる。
- E C Bは7月20日の定例理事会で、政策金利を11会合連続で通貨ユーロ導入以来最低の年率0.00%に据え置くことを決定しました。また、量的緩和策は必要であれば来年1月以降も続けるとし、景気見通しが悪化すれば資産買入れを拡大する道も残しました。ドラギ総裁は理事会後の記者会見で、今後も金融緩和の継続が必要との考えを示すと共に、緩和策調整に関する選択肢や声明文の変更等は秋に改めて議論するとなりました。
- E C Bの金融緩和策は、①マイナス金利政策、②国債等を買って上げて市場に資金を供給する量的緩和策、③今後も緩和を続けるという約束（フォワード・ガイダンス）の3本柱で実施されています。②の量的緩和策は、今年12月末まで月額600億ユーロ（約7.8兆円）のペースで国債等を買入れることが決まっていますが、来年以降は未定です。経済や物価回復の中で大量の資産購入を続ければ、景気過熱や市場に出回る国債の流動性低下等を起こす可能性もあるため、E C Bは次回9月7日の理事会から来年1月以降の資産購入額の縮小等の議論を本格的に開始する見通しです。
- 消費者物価（C P I）（対前年同月比）が1%台まで高まり、実質G D P（国内総生産）成長率（前期比）が2017年1～3月期時点で16四半期連続プラス成長を続ける等、ユーロ圏経済は回復傾向を続けています。そうした状況の中、ドラギ総裁が6月のポルトガルでの講演で行った発言が金融緩和の縮小を示唆したと受け止められ、金利上昇（価格下落）やユーロ高（対米ドル）を招きました。ドラギ総裁は今回の会見等を通して、これまでの成果が台無しにならないよう、高まりつつあった縮小観測の鎮静化を図ったものと思われる。20日の欧州債券市場では会見内容等が緩和縮小に消極的（ハト派的）と捉えられ金利が低下（価格上昇）する一方、為替市場では9月の会合で資産購入の縮小が発表されるとの見方等からユーロ高（対米ドル）が進みました。
- 今後の金融政策について、E C Bは景気や物価動向に配慮しつつ、慎重に金融政策正常化を進めてゆくものと思われる。早ければ2018年年初から資産購入縮小が実施されるとの見方もありますが、デフレからの脱却を完全なものとするため、金額を減らした上で購入期間を延長する等の見方もあります。E C Bの金融政策を巡って金融・為替市場は当面方向感に欠ける展開を続けるものと思われる。

図表1：ユーロ圏消費者物価（C P I）



図表2：ドイツ10年国債金利とユーロ・米ドル



(出所) 図表1～2はブルームバーグデータを基にニッセイアセットマネジメント作成

●当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。●当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮していませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。●投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。●手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品をお勧めするものではないので、表示することができません。●当資料のいかなる内容も将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

商号等：ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第369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