

ECB理事会は資産買入プログラムの見直しを発表 - 買入金額を1/2に、買入期間を9カ月延長 -

当レポートの主な内容

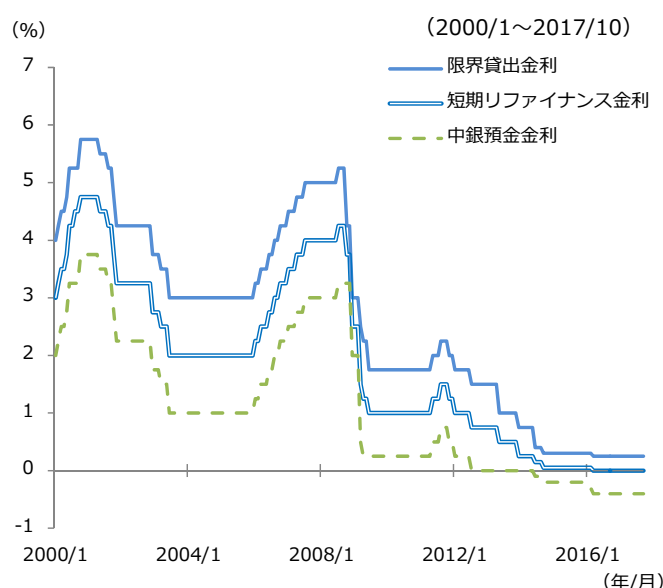
- ① 10月26日に開催された欧州中央銀行（ECB）理事会では、政策金利については現状維持とする一方、資産買入プログラムについては買入金額を半減、買入期間を2018年9月末まで延長しました。
- ② 今回の見直しについて、金融市場ではある程度織り込みが進んでいましたが、ドラギ総裁の発言がややハト派的であったことから、ユーロ安が進む展開となりました。

政策金利について現状維持

ECBは10月26日の理事会において、政策金利について現状維持を決定しました。主要政策金利である短期リファイナンス金利を0.00%、限界貸出金利を0.25%、中銀預金金利を▲0.40%でそれぞれ据え置いています（図表1）。

ユーロ圏の消費者物価は、9月現在、前年比+1.5%と、ECBが物価安定の目安としている「2%近辺で、これを下回る水準」には距離がある水準で推移しています。物価の持続的な上昇に力強さが欠けていることが、政策金利を据え置いた要因となっています。今回の理事会後の記者会見においてドラギ総裁は、「域内の物価圧力は引き続き総じて抑制されており、依然として大規模な金融刺激が必要である」と述べており、物価に対する評価は従来とほぼ変えていません。引き続き、物価の上昇力を慎重に見極める姿勢を維持するとみられることから、ECBは当面、利上げを急がないものと予想されます。

図表1 ECBの主要政策金利の推移



(出所) Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

資産買入プログラムの見直しを発表

今回、ECBは、政策金利を据え置く一方、資産買入プログラムの見直しについての大枠を決定しました（図表2）。資産買入期間を2018年9月末まで延長する一方、買入金額を月額600億ユーロから同300億ユーロに減額する内容となっています。

欧州経済は回復傾向にあり、雇用情勢も改善が一段と進んでいます。こうしたマクロ経済の状況を踏まえ、ECBは金融政策の正常化に着手したと言えます。また、米連邦準備制度理事会（FRB）が、10月よりバランスシートの縮小を開始したことなども、背景にあるとみられます。

図表2 ECBは資産買入規模を縮小

資産買入プログラム（概要）		
資産買入プログラム	従来	変更後
資産買入の期間	2017年12月末まで	2018年9月末まで
資産買入の金額	月額600億ユーロ ※満期償還分は再投資	月額300億ユーロ ※満期償還分は再投資

(出所) ECBの資料を基に岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みには、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

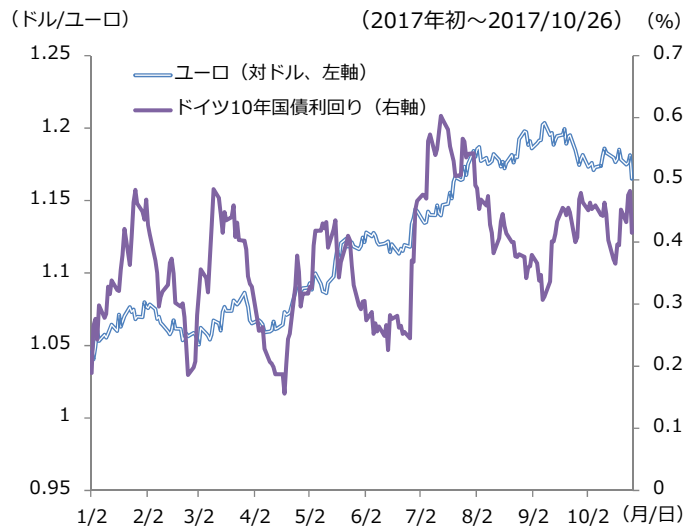
ドイツ10年国債利回りは低下、為替はユーロ安が進行

更に、ドイツ連邦議会選挙（9月24日）など、重要な政治イベントを通過したことも、見直し発表のタイミングとして機が熟したと判断したものと思われる。

ドラギ総裁は「物価上昇圧力はいまだ弱い」と発言しており、ECBは量的緩和の終了を急いでいないとみられます。また、購入額を減額するものの、景気や物価の見通しが悪化すれば、量的緩和政策の規模や期間を拡大するとの方針を示しています。今回の発表を受けた金融市場の反応は、債券市場ではドイツの10年国債利回りが低下しました。また、外為市場では、ユーロが対ドルで下落するなど、ユーロ安が進行しています（図表3）。

ECBの緩和縮小の第一歩は非常に慎重なものとなりました。当面、ECBは緩やかなペースで緩和縮小を進めていくものとみられます。中長期的には消費者物価の持ち直しが進めば、金融政策正常化のペースを加速させていくものとみられます。

図表3 ドイツ10年国債利回り（対ドル）の推移



(出所) Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

以上（作成：投資情報部）

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

皆様の投資判断に関する留意事項

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が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。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。

【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用

購入時手数料：購入価額×購入口数×上限3.78%（税抜3.5%）

- お客様が換金時に直接的に負担する費用

信託財産留保額：換金時に適用される基準価額×0.3%以内

- お客様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）の実質的な負担

：純資産総額×実質上限年率2.052%（税抜1.90%）

※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。

その他費用・手数料

監査費用：純資産総額×上限年率0.01296%（税抜0.012%）

※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。

※監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。

- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商 号：岡三アセットマネジメント株式会社

事 業 内 容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業

登 録：金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第370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

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

<本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル **0120-048-214**（9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く）