



◆ ECB理事会～金融緩和策の維持を強調～

- 欧州中央銀行（ECB）は現行の金融緩和策の継続を決定しました。ドラギ総裁が金融政策の正常化に対し、慎重に対応する旨を改めて明言しており、引き続き強力な金融緩和策が継続されるものと考えられます。
- ユーロ圏の経済見通しについては、内需の底堅さ等を背景に概ね上方修正されました。
- 資産購入プログラムの拡大・延長の選択肢も残る中、ユーロ圏の低金利環境は今後も継続すると予想され、欧州債券市場は堅調に推移するものと見込まれます。

【金融緩和策の維持を明言、経済見通しは上方修正】

ECBは2017年12月14日の理事会で主要政策金利を市場予想通り据え置きました。また、10月の会合で決定されたとおり、量的緩和策の月額購入額を2018年1月以降は300億ユーロに半減するものの、購入そのものは2018年9月まで、また「必要であればそれ以降も」継続することが改めて明記されました。

なおユーロ圏の経済見通しに関しては、労働市場の構造改革の進展や家計資産の拡大等により個人消費が底堅く推移していることや、企業の投資状況も堅調なこと等から、GDP成長率、インフレ率共に概ね上方修正されました。なお、ドラギ総裁はユーロ圏景気に対し「力強い拡大と見通しの大きな改善」が見られると述べています。

また市場の注目は今後ECBが量的緩和策の終了や、いつ利上げを開始するか等といった出口戦略にどのように移行していくのかという点に集まっています。ドラギ総裁は2018年1月からの月額購入額の減額はあくまでも「調整」であり、状況に応じ資産購入プログラムの拡大や延長の可能性もあると明言することで、今後もユーロ圏経済を慎重に判断していく方針を強調しました。

【強力な金融緩和策の継続が欧州債券市場を下支え】

ユーロ圏の景気拡大は続いているものの、ECBは現在の経済環境下においては金融緩和が必要であると述べています。そのため、ECBは金融緩和姿勢を今後も維持すること、少なくとも2018年末までの利上げは想定し難いことから、金融正常化プロセスを急いで進めるつもりは無いことがわかります。

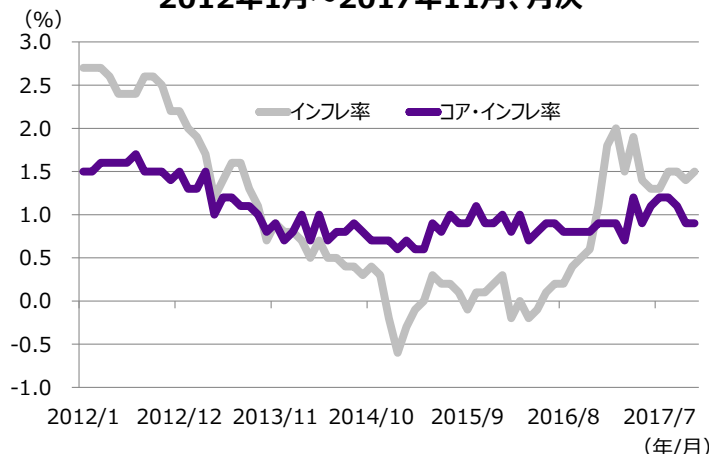
このようなECBの政策姿勢は、引き続き欧州債券市場を下支えする要因になると見込まれます。

【図表】ECBスタッフによるユーロ圏経済見通し
2017年12月時点予測（括弧内は2017年9月時点）

	2017年	2018年	2019年	2020年
GDP 成長率	2.4% (2.2%)	2.3% (1.8%)	1.9% (1.7%)	1.7% (-)
インフ 率	1.5% (1.5%)	1.4% (1.2%)	1.5% (1.5%)	1.7% (-)

出所：ECBのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成

【図表】ユーロ圏のインフレ率・コアインフレ率の推移
2012年1月～2017年11月、月次



出所：Bloombergのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成

※データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。当資料記載の情報及び見通しは、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として記載したものであり、その銘柄・企業の株式等の売買を推奨するものではありません。

D-171215-1

■ レポートの作成・配信は

ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社

EURO EXPRESS

臨時レポート



ご留意事項

●投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。したがってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。

また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

●投資信託に係る費用について

【お申込みいただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。】

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 上限3.78%（税抜3.50%）
 - 換金（解約）時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 上限1.0%
 - 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・運用管理費用（信託報酬） 上限2.0304%程度（税込）
 - その他費用・・・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）、契約締結前交付書面等でご確認下さい。

«ご注意»

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、ドイチェ・アセット・マネジメント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。投資信託の運用による損益は、すべて受益者に帰属します。投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本および利息の保証はありません。投資信託は、預金または保険契約ではないため、預金保険および保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。登録金融機関を通じてご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

なお、当社では投資信託の直接の販売は行っておりませんので、実際のお申込みにあたっては、各投資信託取扱いの販売会社にお問合せ下さい。

ドイチェ・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359号
加入協会：日本証券業協会、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、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。当資料記載の情報及び見通しは、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として記載したものであり、その銘柄・企業の株式等の売買を推奨するものではありません。

D-171215-1

■レポートの作成・配信は

ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社