



◆ ECB理事会～金融緩和策の維持を強調するも為替動向を注視～

- 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。ユーロ圏の景気回復については「期待以上」と強気の見方を示す一方で、今後も緩和的な金融政策を継続することを改めて強調しました。
- 為替市場については、足元のユーロ高が景気に悪影響を及ぼしかねないとし、今後の動向を注視していく模様です。

【金融緩和策の維持を明言】

ECBは2018年1月25日（現地時間）の理事会で従来の金融緩和策を据え置きました。なお市場の一部で予想されていた「金融政策の見直し（フォワードガイダンス）」の修正は行いませんでした。

記者会見でドラギ総裁は、ユーロ圏景気の拡大基調や、今後のインフレ改善に期待を踏まえつつ、ユーロ圏の経済見通しに強気な見解を示唆した一方、足元の為替市場（ユーロ高）への警戒感を示しました。なお、年内の利上げの可能性は「極めて低い」旨に言及し、今後の政策運営に対し慎重な姿勢を改めて強調しました。

【為替市場の変動性の高まりを懸念】

ドラギ総裁は、為替レートを金融政策の目標としていない点を強調しつつ、為替市場の変動性の高まりが目先の物価安定に影響を与える可能性がある旨を指摘し、注視していく必要性についても言及しています。

足元のユーロ高が域内景気の回復に基づくものであるのか、もしくは外部要因（他の国や地域の金融政策、発言等）の影響等もあるのかを総合的に理解する必要性についても述べており、ムニューシンの米財務長官の米ドル安容認発言に対し、警鐘を鳴らした格好となっています。

【インフレ見直しには引き続き慎重な見方】

インフレ見直しについては、景気は堅調に回復しているもののインフレ圧力は依然弱く、当面現水準付近に留まる公算が大きいとし、「2%近く」としている政策目標を達成するにはまだ時間が掛かるとしています。そのため、インフレ率が上昇しても金融政策は当面緩和的なものに留めると強調しました。

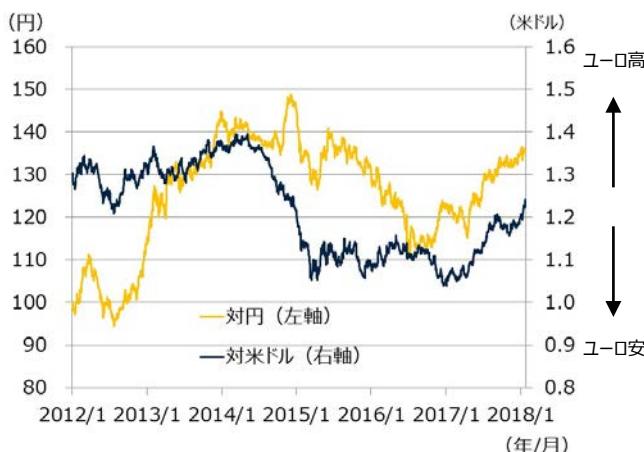
【年内利上げの可能性は極めて低い】

今後の政策運営に関してドラギ総裁は、「利上げは資産購入プログラムが終了してから」として政策変更の順序を遵守する姿勢を強調しました。なお、「現時点でのデータに基づけば」との条件付きながら、「年内利上げの可能性は極めて低い」として早期利上げ観測を抑制すべく、踏み込んだ発言を行っています。

フォワードガイダンスの変更については今回はほとんど議論されなかった模様です。今後ECBスタッフがまとめる新しい経済見通しを踏まえ、景気に対し詳細な分析を行い、また金融市場の状況を確認した上で、次回3月の理事会で議論されるものと思われます。

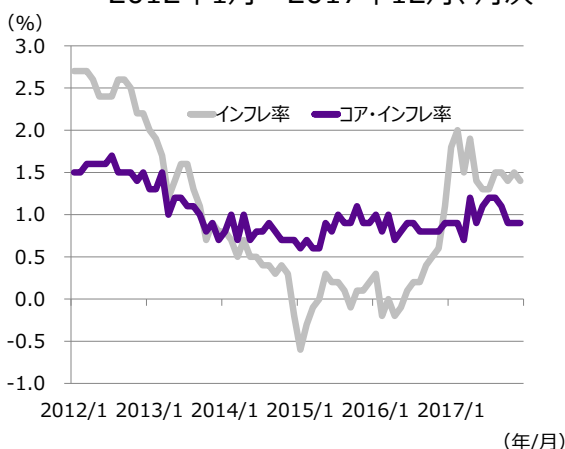
※データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

【図表】ユーロ（対円、対米ドル）の推移
2012年1月2日～2018年1月25日、日次



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

【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12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

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。

■ 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