

ECB主要メンバーが早期利上げ支持

ECBの今年最初の政策理事会は2月月初に開催されましたが、そこでは年内利上げの可能性を否定しなかったことが話題となる程でしたが、足元ではECBの年内利上げはほぼ完全に織り込まれています。ユーロ圏景気回復に懸念材料はありますが、インフレ放置の代償には大きな副作用が伴うことをECBは認識し、早期利上げ支持にシフトしたと見られます。

欧州中央銀行：景気悪化懸念がある中でも、コンセンサスは早期の利上げ支持にシフト

欧州中央銀行(ECB)のラガルド総裁は週末にオランダのテレビとのインタビューで、ECBは7月に利上げが実施される可能性があるとして述べる一方、景気悪化懸念があることから0.5%の利上げに否定的な姿勢を示しました(図表1参照)。先週はECBの主要メンバーで、通常は金融緩和を支持する傾向(ハト派)があるイタリアやフランス中銀総裁らが相次いで早期の利上げ支持を表明しました。

どこに注目すべきか：ECB、消費者マインド、ユーロ、賃金、Ifo、PMI

ECB主要メンバーのコメントから判断して、ECBは7月に利上げを開始し、年内にマイナス金利から脱却する可能性が高まっています。6月開催予定のECB政策理事会でインフレ動向を含め経済予測が公表され、その結果を踏まえ7月にも利上げ開始を見込む声がメインシナリオとなっています。

ただ、改めてユーロ圏の一部の経済指標からは、やや異例の利上げとも見られます。例えば、ユーロ圏の消費者信頼感指数は過去20年ほどの中でマイナス20を下回ったのは、リーマンショック、欧州債務危機、コロナ禍、そして現在の局面と数えるほどしかありません。各局面での金融政策は利下げ、または超低金利の維持でした。今回、過去のリスクイベントに匹敵するほど消費者マインドが悪化する中で、利上げが示唆されている点にECBの苦悩が浮かび上がります。

消費者信頼感指数を低下させた要因としてロシアのウクライナへの軍事侵攻によるセンチメントの悪化と、ユーロ圏のインフレ率上昇があげられます(図表2参照)。4月のユーロ圏消費者物価指数(HICP)は前年同月比7.4%と前月同様、ユーロ開始以来の高水準となっています。エネルギー価格上昇がインフレ率高騰の要因とはいえ、許容しがたい水準であることがECBの政策スタンスに影響したと思われる。またユーロ圏のインフレを懸念する別の要因も見られます。1つは米国とユーロ圏の金融政策を反映したユーロ安で、ユーロ安による輸入インフレが懸念されます。

ただユーロはECBがハト派姿勢を転換したことから、足元、ドルに対し若干ながら抵抗力を見せ始めています。

またユーロ圏の賃金は上昇ペースが鈍く、実質賃金が抑制されていることから、消費が盛り上がらないという悪循環が懸念されます。景気動向に迷いはあるとしても、ECBは物

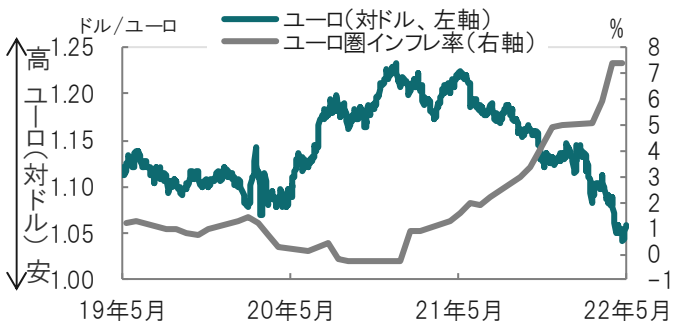
価抑制を優先させる姿勢となっています。

なお、消費者信頼感指数は変動が大きく、他の指標も参考に全体的なセンチメントを探る必要があります。ビジネスセンチメントには抵抗力が見られます。例えば、独Ifo企業景況感(期待)指数はロシアの軍事侵攻で急低下しましたが(図表3参照)、足元底打ちも見られます。サービス業の動向を反映するサービス業購買担当者景気指数(PMI)は、コロナ禍からの経済活動の再開などを反映して底堅く推移しています。ロシアの軍事侵攻の先行きは不透明要因ながら、ECBは6月の政策理事会における経済予測をもとに、利上げ姿勢を明確にする展開が考えられます。

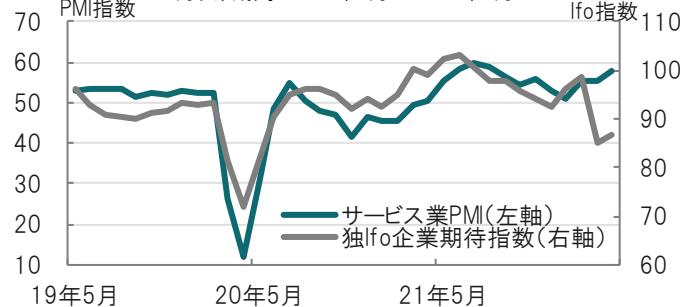
図表1：ユーロ圏の主な政策金利と消費者信頼感指数の推移
月次、期間：2000年1月～2022年5月、主な政策金利は月末、5月は20日



図表2：ユーロ圏インフレ率とユーロ(対ドル)の推移
日次、期間：2019年5月23日～2022年5月23日、インフレ率は月次、4月迄



図表3：ユーロ圏の主な景況感指数(Ifo、PMI)の推移
月次、期間：2019年5月～2022年4月



出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ピクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの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。
- (2) 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、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について(2022年4月末日現在)

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限3.85%(税込)

※申込手数料上限は販売会社により異なります。

※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。

- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保額 上限0.6%

- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用: 信託報酬 上限年率2.09%(税込)

※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。

※別途成功報酬がかかる場合があります。

- (4) その他費用・手数料等: 監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さまがファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《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、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

ピクテ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380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 日本証券業協会



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関で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。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。