



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

欧州

2018年4月27日

ECB債券購入プログラムの終わり方

今回のECB政策理事会の注目点は、年初からユーロ圏の経済指標が低下を見せる中、9月までとされる資産購入プログラムの、その後のシナリオが明確となるようなヒントをドラギ総裁が示唆するかに注目しました。

欧州中央銀行(ECB)政策理事会:金融政策は市場予想通り現状維持

欧州中央銀行(ECB)は2018年4月26日、政策理事会の結果を公表、市場予想通り政策金利の現状維持を公表しました。資産購入プログラムによる月額300億ユーロ(図表1参照)の債券購入を少なくとも18年9月末まで継続し、その後もインフレが持続的に調整するまで続けると重ねて表明しました。

どこに注目すべきか:

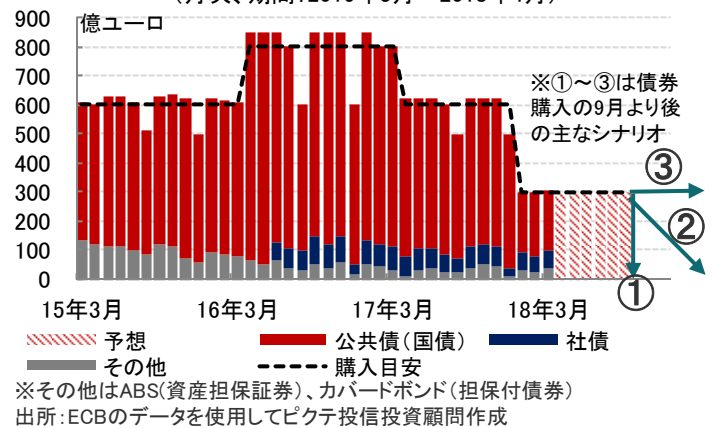
資産購入プログラム、PMI、インフレ率

今回のECB政策理事会の注目点は、年初からユーロ圏の経済指標が低下(図表2参照)を見せる中、9月までとされる資産購入プログラムの、その後のシナリオが明確となるようなヒントをドラギ総裁が示唆するかに注目しました。

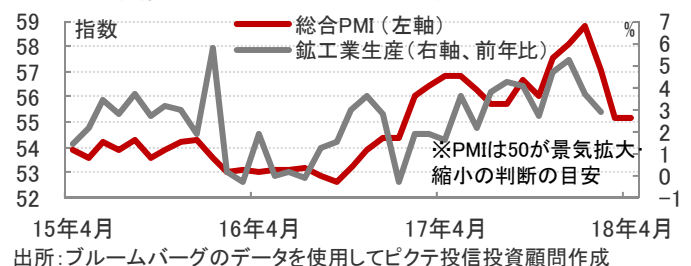
ドラギ総裁が示したユーロ圏の景気判断は、会見後ユーロ圏安となったことから、勢いの低下を認める内容と見られます。例えばユーロ圏総合購買担当者景気指数(PMI)は足元、急低下しています(図表2参照)。一方、低下の背景は寒波やストライキの影響もあると述べ、PMIの水準も景気拡大・縮小の目安を超える水準で、ユーロ圏景気は「堅調」との見方も維持しています。ただ、世界的な景気下振れリスクに言及したことは、やや金融緩和を支持する姿勢と見られます。次に、ECBの金融政策で足元、最も注目されている9月より後の債券購入について、大雑把に分類すれば、①景気は強いので9月に即停止、②景気は堅調だが弱い面もあり18年12月末まで購入額を減らしながら停止、③景気は弱く現状維持、の3通りに分けられます。①と②は時期は異なるも、債券購入停止を目指す一方、③は緩和を維持する方針です。ドラギ総裁の説明からは9月に一気に停止する程、ユーロ圏景

気が強いとは思われませんが、堅調な成長は維持する見込みと解釈でき、債券購入について②のシナリオを示唆した会見内容であったと思われます。ピクテでも、①を考えた時期もありますが、現在は②をメインシナリオとしています。なお、会見でユーロ圏のインフレ動向に言及しませんでした。賃金動向などから判断して、インフレ率は今後上昇すると見込んでいます。将来の債券購入停止を支持する材料と考えます。

図表1: ECBの資産購入プログラム実績と購入目安
(月次、期間: 2015年3月~2018年4月)



図表2: ユーロ圏の総合PMIと鉱工業生産指数の推移
(月次、期間: 2015年4月~2018年4月、鉱工業生産は2月迄)



ピクテ投信投資顧問株式会社

●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。