ECB追加緩和見送り―英国EU離脱の悪影響みられず

情報提供資料

作成日 2016年9月9日

追加緩和をもはや必要としない着実な景気回復は、欧州株式投資に追い風とみています。

ECBが追加緩和を見送った理由

■ ECB（欧州中央銀行）は9月8日の定例理事会で、追加緩和を見送りました。事前に市場では「追加緩和が必要なほどユーロ圏景気は悪くない」との見方が広がっていましたが、一部では「現行の国債等資産買取り策の期限（2017年3月）を延長する形での追加緩和はあり得る」との観測もありました。ドラギECB総裁は会見で「期限延長は議論しなかった」と説明しました。追加緩和見送り理由を問われると「追加緩和が正当化される景気状況ではない」と述べました。

“副作用”が意識される程の景気回復

■ 市場では、ECBが進める国債等資産買入れ策やマイナス金利策などこれまでの大規模な金融緩和策の副作用を懸念する声が高まりつつあります。「長期化しているECBの緩和策は、もはや行き過ぎで、むしろユーロ圏経済の長期的な安定性を損なう脅威になりつつある」「早く軌道修正して、緩和余地を広げておかないと、次に景気が悪化した時に対応できなくなる」などの声です。ECB内部においても懸念する声が出てきた模様で「複数のECB当局者が、追加緩和で得られるプラス効果よりも副作用のマイナス面の方が大きくなりつつある、と打ち明けた」（英紙ガーディアン、2016.9.8付）と報じられています。

英国ＥＵ離脱の悪影響みられず

■ 実際、今回ECBが示した9月時点の経済見通しにおけるユーロ圏域内総生産（GDP）成長率は、2016年1.7％、2017年1.6％、2018年1.6％であり、ゆるやかな景気拡大が続くとECBは判断しています。3ヵ月前の6月時点の見通し（2016年1.6％、2017年1.7％、2018年1.7％）から殆ど変更していないことから、「英国の欧州連合（EU）離脱に伴う悪影響が及ぶ可能性は低い」とECBが判断していることが分かります。

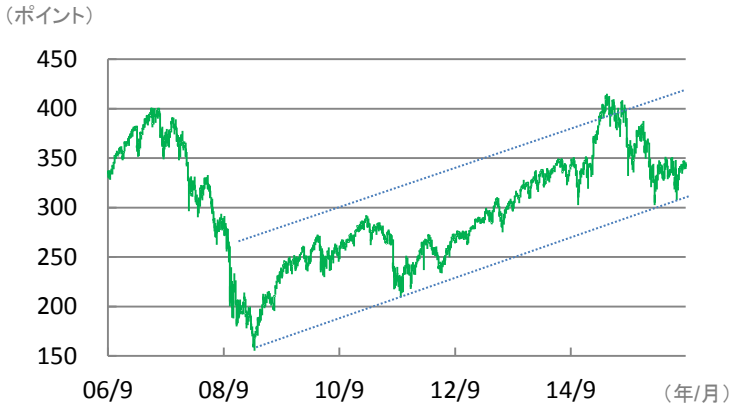
担当：チーフストラテジスト　杉山　修司
東京大学経済学部卒、ロンドン大学LSE修士
日本銀行調査統計局、為替課勤務のち、格付会社S&P、ドイチェ・アセット・マネジメントを経て、2016年から現職

出遅れ感のある欧州株価に追い風

■ 欧州の株価（Stoxx600指数）は、英国EU離脱国民投票結果を受け急落しましたが、それでもチャートを中長期的な視点でみると下値支持線を割り込んで下落することはなく、リーマンショック以降、右肩上がりの上昇トレンドが続いています（図表1参照）。この間、失業率の低下傾向が鮮明となるなど景気回復が進んでいます（図表2参照）。高値警戒感もある米国株式市場と比べ、出遅れ感の目立つ欧州株式市場にとって、追加緩和の必要性が薄れるほど着実に回復しつつある景気の見通しは追い風と考えられます。

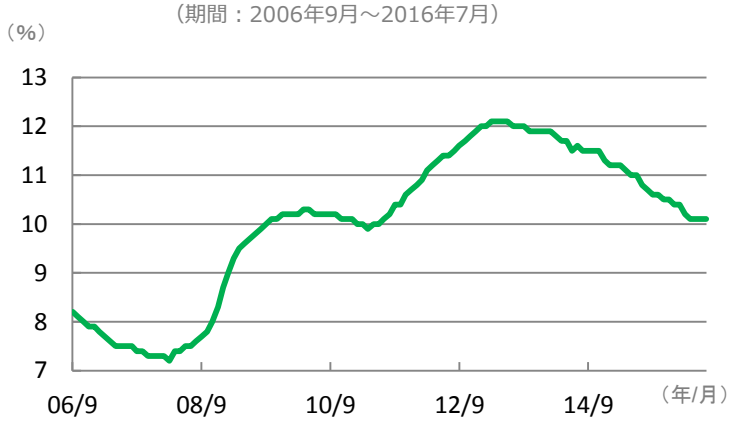
リーマンショック以降の欧州の株価（Stoxx600 指数） 図表1

（期間：2006年9月～2016年8月）



ユーロ圏の失業率 図表2

（期間：2006年9月～2016年7月）



出所：FactSetデータをもとに明治安田アセットマネジメント作成

上記指数に関する知的財産権その他一切の権利は指数の発表元に帰属します

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類（目論見書等）ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における筆者の個人的見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようにお願いいたします。

明治安田アセットマネジメント
明治安田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405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