

欧州中央銀行の追加金融緩和について

2015年12月4日

ECB(欧州中央銀行)は12月3日の理事会で、金融緩和策を一段と強化することを決定しました。追加金融緩和策の主な内容は以下の通りです。

- ① 預金ファシリティ金利(銀行がECBに余剰資金を預ける際の金利)を $\Delta 0.2\%$ から $\Delta 0.3\%$ に引き下げ
- ② 国債等の資産買入れ期限を2016年9月末から2017年3月末に延長
- ③ 資産買入れの対象に地方債を追加
- ④ 買い入れた資産が償還を迎えた際に再投資を実施
- ⑤ 固定金利・無制限供給方式の流動性供給オペレーションの実施期間を延長

《追加金融緩和に至った経緯について》

欧州景気は、これまでの金融緩和による低金利、ユーロ安や原油価格下落などの恩恵を受けて、10四半期連続のプラス成長(ユーロ圏実質GDP成長率)を維持していますが、中国・ロシアといった主要輸出先の景気減速により、成長率は低水準にとどまっています。また、インフレ率については、原油価格の下落の影響もあって前年比 $+0.1\%$ (11月ユーロ圏CPI)とECBの目標である $+2\%$ 弱を大きく下回っています。ECBは新興国経済の停滞が欧州の成長やインフレにとって下振れリスクとなっていると判断し、追加緩和により一段の金利低下、ユーロ安を促すことでこうしたリスクに対応したものと考えられます。

《今後の見通しについて》

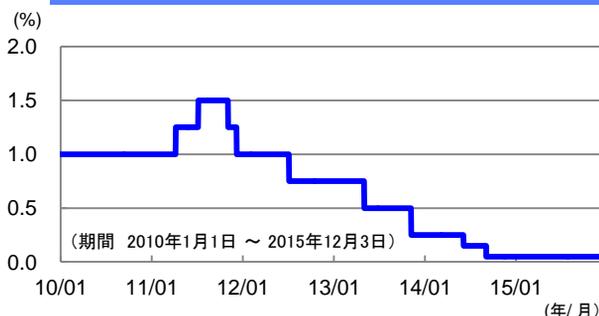
今回の理事会で追加金融緩和が実施されることは、金融市場では事前に織り込まれており、大幅な金融緩和に対する期待が高まっていました。実際には、利下げ幅が市場予想の下限にとどまり、資産買入れの増額が見送られたため、市場参加者の失望感につながりました。この結果、事前に売り込まれていたユーロが主要通貨に対し大きく反発するとともに、金利は上昇、株価は下落しました。

追加金融緩和直後の市場の反応は芳しくなかったものの、当社では、これは金融市場の期待が膨らみすぎていたことが原因であり、金融緩和策が不十分だったとは言えないと考えています。むしろ、今後さらに成長や物価に下振れ懸念が生じるような場合に、資産買入れ額の拡大などの追加の対応策を残したという意味で評価できるものと考えます。

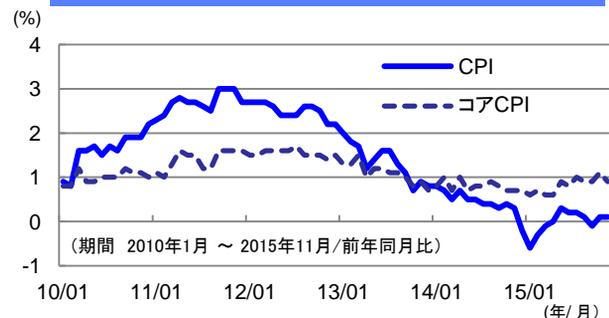
今回の理事会でECBはユーロ圏の成長見通しを若干引き上げ、インフレ見通しを若干引き下げました。欧州景気は、一時懸念されていた中国経済の失速懸念も後退しているため、今回の追加金融緩和の効果もあって回復基調を維持するものと見られます。企業業績はエネルギー関連が足を引っ張るものの、全体としては内需関連株を中心を増益基調となっています。

当面金融市場では、今月15~16日に開かれる米国のFOMC(公開市場委員会)の結果を見極めるため様子見姿勢を強めると考えますが、その後は、今回の追加金融緩和の効果が徐々に表れ、低金利と対ドルでのユーロ安につながり、企業業績の一段の改善にも貢献するものと考えます。

《欧州中央銀行の政策金利の推移》



《ユーロ圏の消費者物価指数(CPI)の推移》



《ユーロの対円レートの推移》



出所: Bloombergより明治安田アセットマネジメント作成

●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当社の判断であり、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お願いいたします。