

ECB理事会について

2012年9月7日

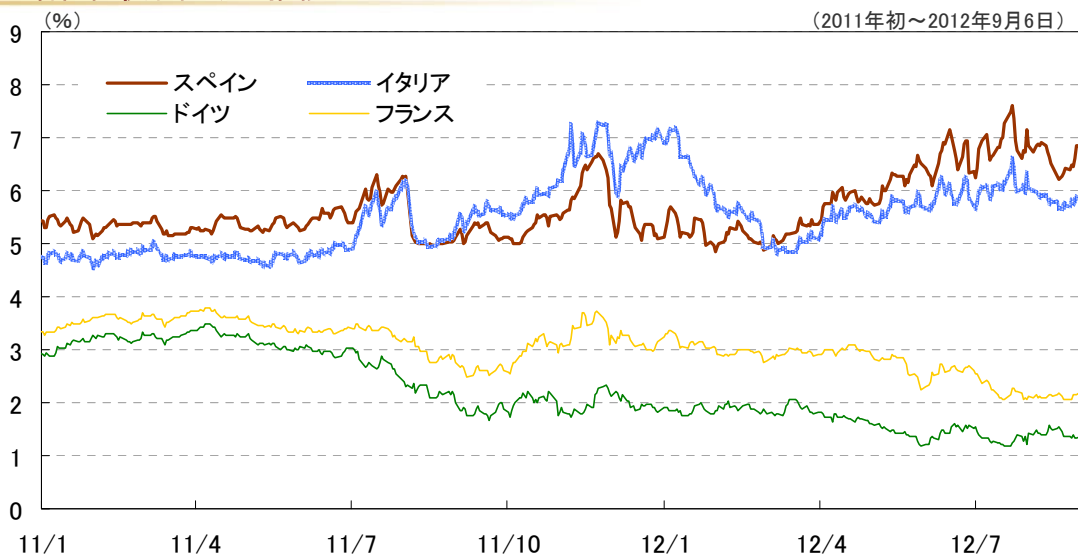
<新たな国債購入プログラムを決定>

ECB(欧州中央銀行)は9月6日(現地、以下同様)の理事会で、「Outright Monetary Transactions」(以下OMT)と称する新たな国債購入プログラムを決定しました。前月の理事会で、「数週間で策定する」と明言していたものです。概要は以下のとおりです。

- ・購入対象は残存期間1～3年の国債
- ・事前に量的な制限は設けない
- ・OMTを通じて購入した国債については他の債権者と同列の扱い(ECBに優先弁済権なし)
- ・EFSF(欧州金融安定基金)/ESM(欧州安定メカニズム)による支援に付随する厳格で有効なコンディショナリティ(財政再建や構造改革など、支援を受ける国が取り組むべき要件)が発動の必要条件
- ・目的が達成されれば、あるいはコンディショナリティが遵守されていなければECBの裁量で終了
- ・OMTの導入に伴い、従来の国債購入プログラム(SMP)は終了

スペインが念頭に置かれているのは指摘するまでもありませんが、現在支援を受けている国が債券市場に復帰した際にも発動が考慮されるとして、アイルランド、ポルトガルへの適用も示唆しています。

各国国債利回りの推移



(出所)ブルームバーグ

当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

大和投資信託

Daiwa Asset Management

<ECBの不退転の決意>

今回のECBの決定は、7月26日のロンドンでのドラギECB総裁の「ユーロを守るためにあらゆる手段をとる」との意を決した発言、8月2日のECB理事会後の記者会見での同じくドラギ総裁の断固たる態度、さらにはメルケル首相のECBへの協調的な姿勢などから期待された通りの内容と言えます。票決はバイトマンドイツ連銀総裁を除く全会一致でしたが、影響力の大きい同氏の頑強な反対意見を押し切ってまでも決定されたことにECBの不退転の決意がうかがえます。

OMTの目的は以下のように謳われています。すなわち、「我々の金融政策の単一性を保持し、我々の政策姿勢がユーロ圏全体の实体经济に正しく伝わることを確実にすることを狙いとする。特に投資家の根拠のないユーロ離脱の恐怖に起因する国債市場の極度の分断を是正することをOMTは可能にする。然るに、適切な条件の下で、ユーロ圏の物価安定に潜在的な難題を呈する破滅的なシナリオを回避するための、十分に有効な後ろ盾を有することになる」。その上で、「先月言ったことを繰り返す。我々は中期的な物価安定を維持するとの責務の範囲内で厳格に行動する。我々は金融政策の決定において独立して行動する。ユーロは後戻りできない」とも記されています。改めて、ECBの決意の程がうかがえます。

<コンディショナリティの遵守が条件>

ドラギ総裁は「二本足」との表現を記者会見中に多用しました。「二本足」とはOMTがECBによる国債購入と当該国のコンディショナリティの遵守という二つの側面から成ることを意味します。結局、ECBの介入が必要になったのも、当該国の政策の過ちが根本的な要因であるとの認識に基づくものです。ドラギ総裁は、SMPでは周辺国の改革が必ずしも進まなかったとの反省の下、コンディショナリティの重要性を繰り返し指摘し、改めて、当該周辺国やEU(欧州連合)に対して、政策対応の進展を促しています。

また、OMTはコンディショナリティだけでなく、実施にあたって透明性を有すること、ECBに優先弁済権がないことなどの点で、SMPとは異なる制度であることも強調されました。事前に金額の定めはなく、目的を達するために適切な規模で実施されると明確に謳われた点も重要です。特定の利回り目標の設定はありませんでしたが、介入の必要性は利回りだけでなく、様々な指標に依存すると説明されており、効果的な介入が期待されます。

<スペイン政府の対応待ちも、債務問題はしばらく小康へ>

スペインはすでに銀行の資本増強目的での金融支援は要請していますが、OMTの適用を受けるには、財政にかかる全面支援か短期の流動性支援をEFSF/ESMに対して改めて要請する必要があります。その上で、追加的なコンディショナリティが課されることとなります。したがって、今後はスペイン政府の対応を待たねばなりません。スペインと中核国との間で、コンディショナリティの内容などを含めて、水面下での調整がかなり進んでいる印象を受けます。事態が紛糾すれば、スペイン、EUの双方にとって、取り返しがつかない結果を招きかねないだけに、交渉は円滑に進むと思われ、ユーロ圏の債務問題はしばらく小康を得そうです。同時にユーロ圏の銀行監督の一元化の議論の進行も期待されます。

もちろん、ユーロ圏の景気回復は難題です。実際、ECBは一両年のGDP(国内総生産)成長率の見通しを明確に下方修正しました。それでも今回のECBの措置は、ユーロ圏の金融伝達機能の正常化、周辺国の国債利回りの低下、マインドの改善等を促すことで、景気の下支え要因としても働くことが期待されます。

以上

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大1.20750%（但し、最低2,625円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の30%以上で、かつ30万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等：大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会