

## 12月8日のECB理事会の決定について

2016年12月9日

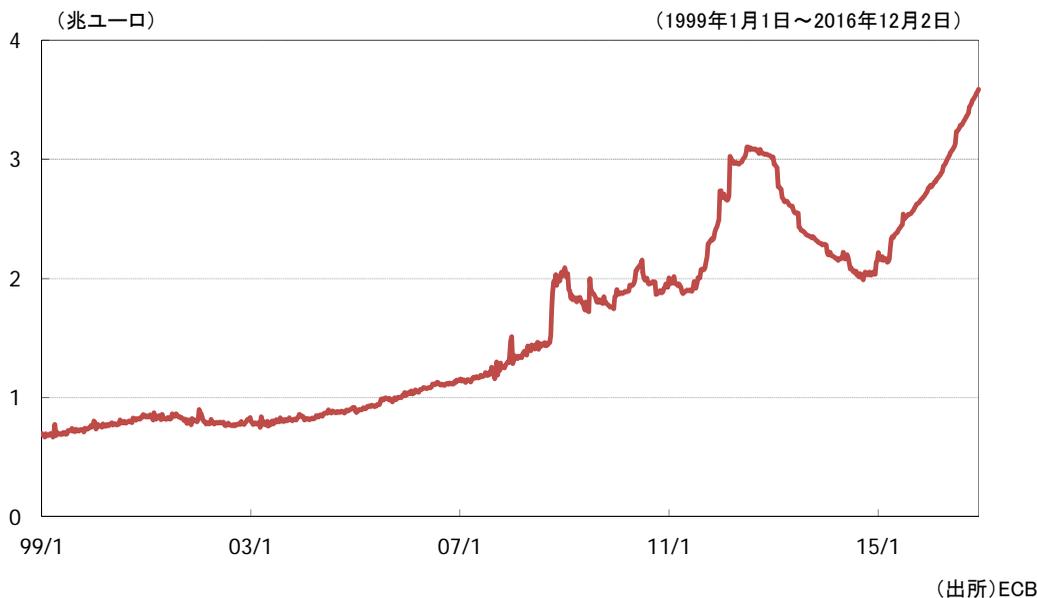
### <資産購入の9カ月延長と月200億ユーロの減額>

ECB(欧州中央銀行)は12月8日(現地)に開催された理事会で、市場予想通り政策金利を据え置きましたが、資産購入の期限を2017年3月から2017年12月まで延長するとともに、2017年4月以降は月間の購入額を800億ユーロから600億ユーロに減額することを決定しました。また、1月から実施の技術的措置として、購入可能な公債の範囲を残存2年以上から残存1年以上に広げ、資産購入全般に関して、利回りが中央銀行預金金利(現在▲0.4%)を下回る債券の購入も可能としました。

### <テーパリングではない>

資産購入の期限の延長は市場予想通りでしたが、月200億ユーロの減額は大方の想定外だったと思われます。しかし、ドラギ総裁は極めて緩和的な金融環境の継続を再三強調し、市場に安心感を与えました。具体的には、資産購入に関して、「徐々に減らして0にする」いわゆるテーパリングは、理事会では議題に上らず議論もされず、誰一人望むものはいなかったと断言しました。他の選択肢として月間800億ユーロのまま6カ月延長する意見もあったことが明らかにされましたが、広範なコンセンサスにより上記の決定に至ったと説明されました。

### ECB総資産の推移



#### 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/>

## <再度の増額も可>

国債を含む資産購入は2015年3月から月間600億ユーロで開始されました。2016年3月に月間800億ユーロに増額したわけですが、その時と比べると「デフレのリスクはおおむね消失した」ことから当初の購入額に戻したとドラギ総裁は説明しています。また、インフレ目標の達成に関して、状況次第では、金額や期間に関して資産購入を増やす意向が明記されており、ドラギ総裁も現実的で柔軟な措置であることを力説しています。

逆に見通しが改善すれば資産購入を減らすのかとの質問には、「そんな高尚な問題は議論していない」と一蹴する程に、緩和への意志の強さをあらわにしました。資産購入の期限の延長は、ECBが持続的に市場に影響を及ぼし続けるとの意図を伝えるものと説明しています。もっとも、2017年12月との期限を示しつつも、「必要ならそれを越えて」との付記は従来通りで、実質的には無期限の措置です。

## <市場はユーロ安で反応>

この様に、記者会見でのドラギ総裁の姿勢が一貫して緩和的であったことから、ユーロは大幅に下落しました。実際、資産購入を続ける限り、購入額を減らしてもECBのバランスシートは膨張し続けるわけで、極めて緩和的な金融環境が継続するのは明らかです。「デフレのリスクはおおむね消失した」にせよ、「コア・インフレが基調として上向き明確な兆しはまだない」とも述べており、決してECBが安心しているわけではありません。

なお、中央銀行預金金利を下回る債券の購入は「可能」であるに過ぎず、金利体系が改まった場合に購入することになるかもしれないとのことで、条件についてはこれから評価するとの物言いでした。年明け早々すぐに購入を開始するわけではなさそうです。マイナス金利の債券購入で損失が生じるのは確かですが、中央銀行は利益をあげるのが目的ではなく、物価安定の責務を果たすのが一義であるとのドラギ総裁の返答はその通りだと思われまます。

## <経済見通しはさほど変化なし>

経済見通しは前回(9月)からさほど変化がありませんでした。今回から2019年が見通しの対象となりましたが、GDP(域内総生産)成長率は1.6%、インフレ率は1.7%で、後者は2%の目標に必ずしも「十分でない」とのドラギ総裁の発言は、資産購入の継続を正当化します。

## <強力な金融緩和の継続でリスク選好>

いずれにせよ、ECBの強力な金融緩和の継続は、世界的にリスク選好を促す一因であり続けます。月200億ユーロの減額をことさら懸念する必要はないでしょう。ECBの金融緩和は、米国の長期金利の上昇を抑制することで、米国の金融政策の正常化の側面支援にもなると考えます。

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1.24200%（但し、最低2,700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。
- 債券を募集・売出し等により、又は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運用管理費用（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