

臨時レポート

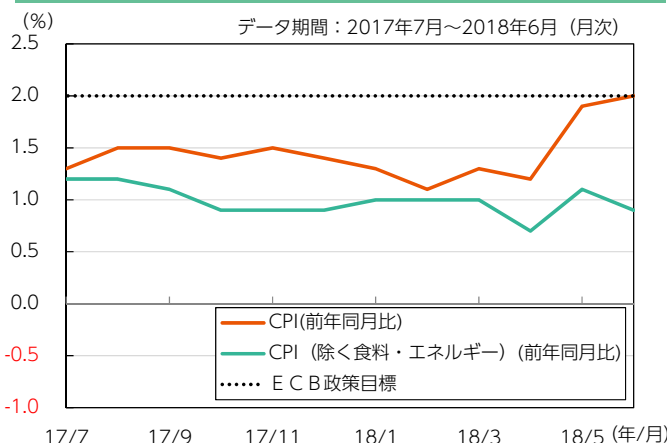
# ECB 想定どおりの金融政策の現状維持

## 購入資産の再投資策についての議論は特になし

- 欧州中央銀行(ECB)は政策金利の現状維持を決定。6月に公表された金融政策正常化に向けた予定についても変更なし。
- 「少なくとも来年夏頃まで現行水準維持」とされた政策金利は、いつ利上げがあるのかに注目が集まる一方で貿易問題等で経済成長の減速が危惧される中、ECBは難しい舵取りを求められる。

- ECBは7月26日の定例理事会で、政策金利を現状の年率0.00%に据え置くことを決定しました。前回(6月)今後の予定が示された量的緩和策である資産購入プログラム(月額300億ユーロの国債等の資産購入を9月末まで継続、10月以降は月額150億ユーロに減額、12月末で終了)についても変更はありませんでした。堅調で広範な経済成長が続いているとの景気判断を示し、経済指標も安定しているとしました。また、記者会見でドラギ総裁は市場が注目していた資産購入プログラムで購入した債券等の償還後の再投資策について議論していないと発言しました。米欧首脳会談での貿易問題の緊張緩和への合意については一般的に良い兆候だとしたものの、内容を見極めるには時期尚早だとし、警戒を緩めない姿勢を示しました。
- 7月18日に欧州連合統計局から発表された6月のユーロ圏のCPI<確定値：対前年同月比>は+2.0%と5月からは0.1ポイント上昇しました。ECBが重視する食料とエネルギーを除くコア指数は+0.9%と5月から0.2ポイント低下しました。物価は足踏み状態にあり、政策目標とはまだ開きがあります。労働市場については、5月の失業率は8.4%(季節調整済み)となり前月(4月)から0.1ポイント低下しました。24日に発表された7月のユーロ圏のPMI(購買担当者景気指数:速報値)は54.3と前月(6月:改定値)から0.6ポイントの低下となりました。ただし、景況感の改善を示す50を超える数値は継続しています。
- ガイドンスで「少なくとも2019年夏頃までは現行の水準を維持する」とされた政策金利について、表現の解釈への見解が分かれていました。来年7月にも利上げは可能との解釈もありましたが、この背景には独仏メディアによるガイドンスの誤訳があったとの一部報道がありました。マーケットは、利上げのタイミングを探る上でも今後もドラギ総裁の発言により注目を向けていくものと思われます。ECB理事会を前に様子見姿勢が強まり、目立った動きがなかった欧州債券(ドイツ)市場は、事前の想定どおりの会合内容に反応は限定的なものとなりました。米欧首脳会談の内容を受けて徐々にドルが買い戻され、ユーロ安の流れとなっていた為替は、ドラギ総裁の記者会見で政策金利は2019年夏終わりまで変更はないとの発言を受けて対ドルでユーロは売られました。金融政策正常化への計画が公表されたものの、米欧貿易問題の影響を受け欧州委員会はユーロ圏の経済成長見通しを下方修正しました。米欧首脳会談で緊張緩和の合意がなされたものの、今後輸出などが減少し実質GDP(域内総生産)成長率が低下すれば、インフレ率の停滞を招く恐れもあり、ECBにとっては難しい金融政策の舵取りが必要となりそうです。

図表1：ユーロ圏消費者物価(CPI)



図表2：ドイツ10年国債金利とユーロ・米ドル



出所) 図表1～2はブルームバーグデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

## 【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、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時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

## &lt;設定・運用&gt;



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等：ニッセイ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369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

ニッセイアセットマネジメント株式会社

コールセンター 0120-762-506（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>