

臨時レポート

# 4月ECB理事会で金融政策の現状維持を決定 年内利上げ開始の可能性高まる

- ▶ ECB(欧州中央銀行)は4月理事会で金融政策の現状維持を決定。ラガルド総裁は、量的緩和策であるAPPを早期終了する公算が高まったとし、利上げの年内開始の可能性に言及。
- ▶ 物価高の継続と景気減速が見込まれる中、投資家がリスク回避姿勢を強める状況が続くか。

## <金融政策の現状維持を決定>

- ECBは4月14日の定例理事会で、主要政策金利を0.00%、預金ファシリティ金利(3つある政策金利の1つで金融機関がECBに預け入れる準備額の金利)を-0.5%の現状維持としました。また、声明文では量的緩和策である資産購入プログラム(APP)については、直近の物価関連指標をうけて、7-9月に早期終了する公算が高まったと記され、利上げはAPP終了後「しばらくして」から開始すると示されました(図表1)。銀行に低金利で長期資金を貸し付ける「貸し出し条件付き長期資金供給オペレーション(TLTRO-III)」での優遇金利貸し出し期間を予定どおり6月で終了することも発表されました。
- ラガルド総裁は記者会見で、「ウクライナ情勢の緊迫化により、インフレが加速するリスクが高まった。次回6月の会合においてAPPの具体的終了時期を決める。利上げはAPP終了から1週間から数カ月後に開始する。」と発言し、年内利上げ開始の可能性に言及しました。

## <雇用環境は良好、物価は上昇加速>

- 足元の経済指標を確認すると、3月31日に欧州連合統計局(ユーロスタット)から発表されたユーロ圏2月失業率(季節調整済み)は、6.8%と前月(1月)から0.1ポイント改善し、1998年の統計開始以来最低を記録しました。雇用環境の改善が進んでいます。また、1日に発表のユーロ圏消費者物価指数(CPI)<3月速報値：前年同月比>は+7.5%と前月(2月)から1.6ポイントの大幅上昇となりました。上昇幅は統計を遡ることができる1997年以降で最大となりました。ECBが重視するエネルギー・食料・タバコ・アルコールを除くCPI<同>は+3.0%と前月から0.3ポイント上昇しました。両指数ともに物価上昇ペースの加速を示唆しています。

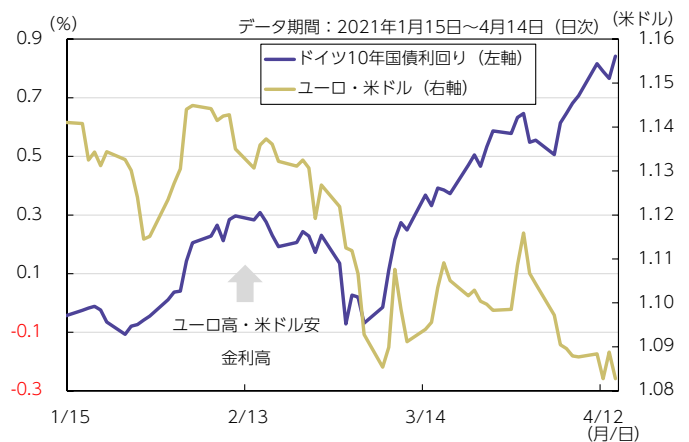
## <ドイツ長期金利は上昇>

- 14日の欧州(ドイツ)債券市場では、年内利上げの可能性が示され、10年国債利回りは上昇(価格は低下)

図表1：金融政策の概要

政策金利	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 主要政策金利：0.00%</li> <li>✓ 預金ファシリティ金利：-0.50%</li> <li>※インフレ率見通しが2%に到達し、その後しばらくその水準にとどまると判断するまで政策金利を現水準もしくはより低い水準に据え置く</li> <li>※利上げはAPP終了後「しばらくして」から実施</li> </ul>
資産購入プログラム (APP)	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 買入額：月額200億ユーロ (4月は400億、5月は300億、6月は200億ユーロのペースで実施)</li> <li>✓ 買入期間：6月会合において決定</li> <li>※インフレ見通しに変更がなければ7-9月期に終了予定</li> </ul>

図表2：ドイツ10年国債利回りとユーロ・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

しました。為替市場では、会合結果が市場の想定ほどタカ派(金融引締め推進派)でなかったと見なされ、ユーロは売られました(図表2)。ウクライナ侵攻の長期化が想定される中、ロシアへのエネルギー依存度が高い欧州諸国では、他国からのエネルギー調達を拡大し脱ロシアを進めています。しかし、脱ロシアには時間を要することが想定され、エネルギー供給懸念による年後半の景気減速が予想されます。ECBは景気減速が予想される中、インフレ対処にも追われる状況となっており、当面市場では投資家がリスク回避姿勢を強める状況が続くものと思われます。

※ 当レポートは日本生命現地法人の取材等をもとに作成しています。

## 【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

コールセンター 0120-762-506  
9：00～17：00（土日祝日・年末年始を除く）  
ホームページ <https://www.nam.co.jp/>