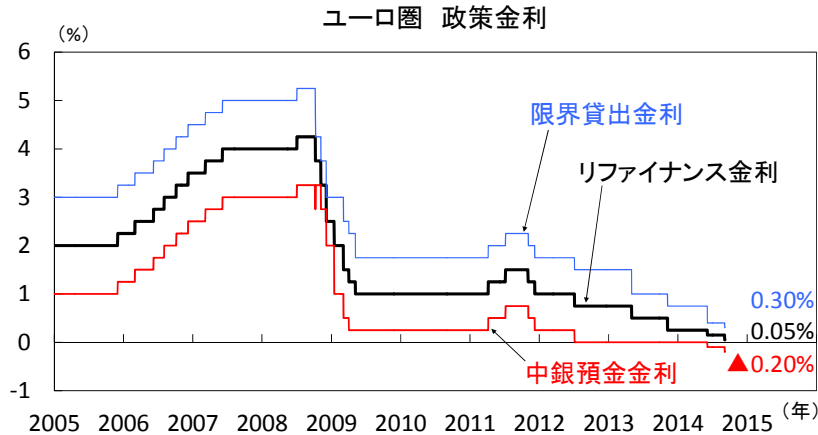


# ECB(欧州中央銀行)が追加金融緩和策(利下げ、ABS・カバードボンド買入れ)を発表

【図1】 利下げ断行と同時に、更なる利下げがないことも示唆したECB



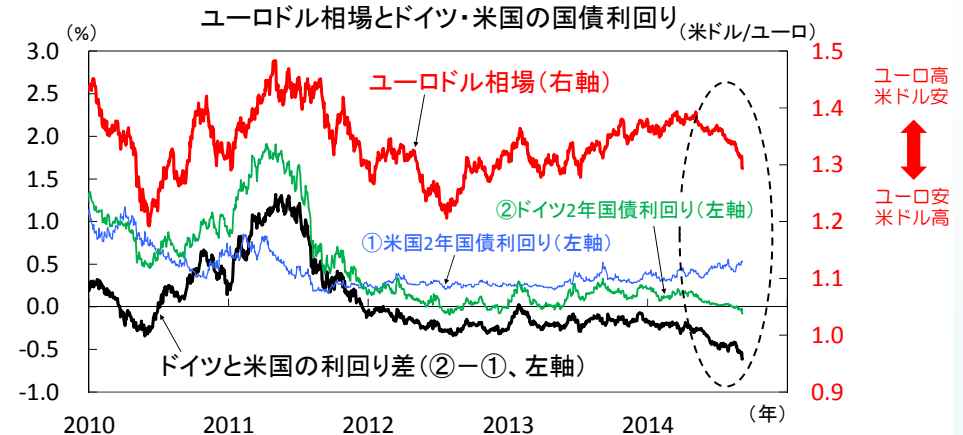
注) 直近値はすべて2014年9月4日時点。

出所) ECB、Bloombergより当社投資情報部作成

ECB（欧州中央銀行）は、9月4日の定例理事会で追加の金融緩和策を発表、主要金利をそれぞれ0.1%ポイント引き下げる（政策金利のリファイナンス金利を0.15%→0.05%、上限金利の限界貸出金利を0.40%→0.30%、下限金利の中銀預金金利を▲0.10%→▲0.20%とする）に加え（図1）、今年10月からABS（資産担保証券）とカバードボンド（担保付債券）の買入れを開始することを決定しました。

利下げについては、9月18日に第1回入札が実施されるTLTRO（条件付長期資金供給オペ）をにらんだ措置と考えます。TLTROの適用金利は借入れ時のリファイナンス金利に0.1%上乗せした金利のため、今回の利下げと利下げ打ち止めを示唆することでTLTROの利用促進を狙ったと思われます。信用緩和を目的としたABS・カバードボンド買入れ（詳細は次回10月2日の理事会後に公表）を含め、銀行の融資基準厳格化に歯止めがかかり、企業の資金需要回復の兆しがみられるなか、融資活動を活性化させ消費・投資の低迷脱却につなげる思惑があるようです。

【図2】 ECBの追加金融緩和への期待は根強く、ユーロ安基調は持続か



注) 直近値はすべて2014年9月4日時点。

出所) Bloombergより当社投資情報部作成

金融市場の反応ですが、欧州株式は軒並み上昇となるなど今回の決定を好感した模様です。足元、ウクライナ政府と同国の親ロシア派武装勢力による和平協議が前進の兆しを見せていることもあり、目先は株高を予想します。ただし、ECBが2014年の実質成長率・インフレ率見通しを引き下げたように、景気が低迷しデフレ懸念が残るなか、持続的かつ本格的な株高となるまで時間を要するとみます。

他方、急落したユーロ相場については、域内景気の回復が鈍いことに加え、今回見送られた国債買入れなどの米国型QE（量的金融緩和）を含め、ECBに対し更なる金融緩和への期待が根強いこともあり、当面軟調を予想します。金融政策に敏感な短めの金利を見ても、米国が来年の利上げ観測を背景に緩やかに上昇する一方でドイツはマイナス圏に入るなど、米欧金融政策姿勢の明確な差を裏付ける動きとなっています（図2）。米国とドイツの金利差拡大（米国＞ドイツ）が示唆するように、当面のユーロは対米ドルで下落余地が残る見通しです。（瀧澤）

### 本資料に関してご留意頂きたい事項

本資料は投資環境等に関する情報提供を目的として、国際投信投資顧問が作成したものです。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。なお、以下の点にもご留意ください。

- 本資料中のグラフ・数値等はいくまでも過去のデータであり、将来の経済、市況、その他の投資環境に係る動向等を保証するものではありません。
- 本資料の内容は作成基準日のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性等を保証するものではありません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の国際投信投資顧問投資情報部の見解です。また、国際投信投資顧問が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。