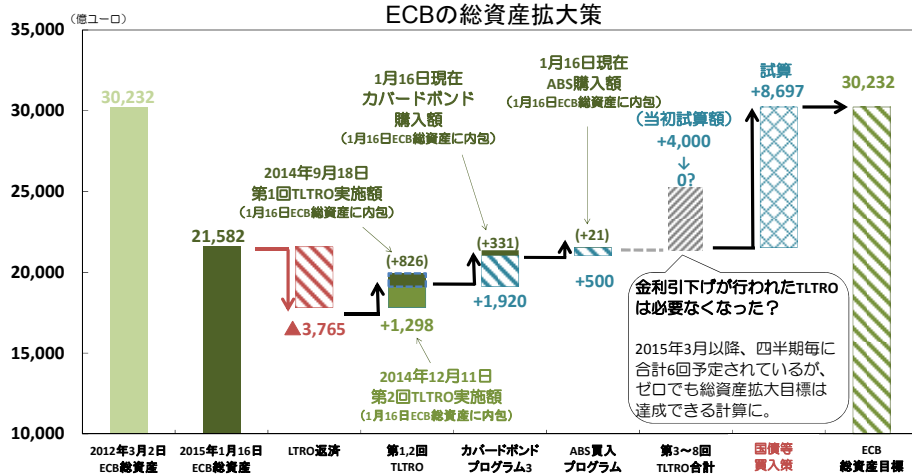


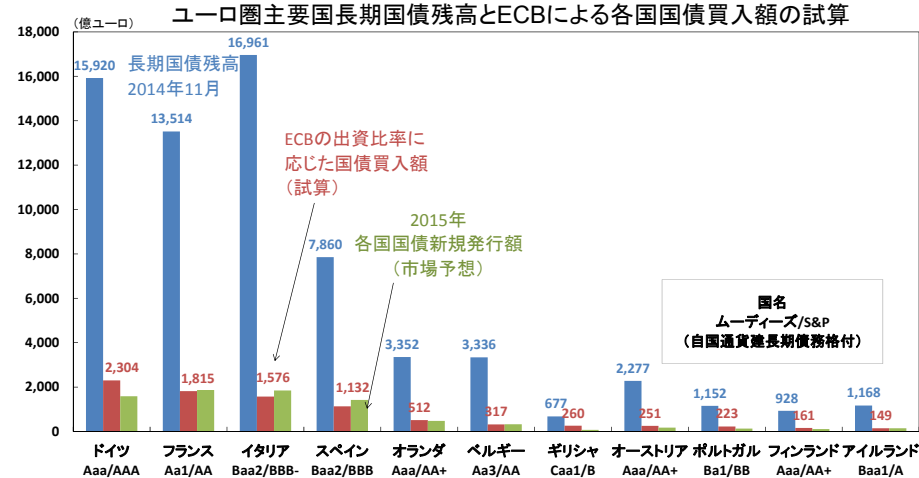
Focus

ECB(欧州中央銀行)は国債等買入による量的金融緩和策を導入

【図1】 ECBの量的金融緩和策はかなり大規模なものに



【図2】 ECBは各国長期債残高の1割から2割程度を買う大口国債投資家へ



注) 上図塗りつぶし棒グラフは実績、斜線、網掛け棒グラフは当社経済調査部による試算。ECB総資産目標はドラギECB総裁発言に基づき2012年3月2日時点の総資産額とした。TLTROは「Targeted Longer-Term Refinancing Operations」の略で、金融機関に貸出増加を条件に最大4年の資金供給を行う金融緩和手段。ABS (Asset Backed Securities) は資産担保証券。

注) ユーロ圏19カ国のうち、長期債の市場残高がある11カ国を対象とした。ECBの出資比率に応じた国債買入額 (試算) はECBによる国債の買入額を約8,700億ユーロとし、当社経済調査部が試算。各国国債新規発行額 (市場予想) はBloomberg。国名下の格付けは2015年1月22日現在。

■ ECBは国債等買入による大規模な量的金融緩和策を表明

1月22日、ECB (欧州中央銀行) は大方の市場参加者の予想通り、国債等買入による量的金融緩和策 (QE) の導入を表明しました。ECBは政策金利を現状に据え置くとともに、①主に投資適格級の国債 (残存2年~30年) と国際機関債等の債券を、既に実施しているカバードボンド、ABS (資産担保証券) の買入プログラムと合わせ、月間600億ユーロ (約8兆1千億円) を、まずは3月から19ヵ月間に亘り購入する、②TLTRO (貸出条件付長期資金供給) の貸出金利を政策金利 (0.05%) と同水準に引き下げる (従来は政策金利+0.1%) としました。この決定は当初のECB総資産目標額 (約3兆ユーロ) に照らすと大規模で、今回の国債等買入が順調に進めば、3月以降予定のTLTROがゼロでも目標を達成できそうです (図1)。市場はこの決定を歓迎、ユーロ圏各国株式、債券相場は上昇 (利回り低下)、通貨ユーロは下落と比較的素直な反応となりました。

■ 注目の国別国債購入比率はECBへの出資額に応じ、ギリシャ国債等も買入対象に

注目の国別の国債買入額は、各国中央銀行によるECBへの出資比率に応じ決められます。ECBは概ね各国国債残高の1割から2割程度、今年各国の新規発行額 (予想) 比では更に大きなシェアを占める投資家となりそうです (図2)。また非投資適格級ながらギリシャ国債等も買入対象としました。但し、トロイカ (ECB、IMF (国際通貨基金)、EU (欧州連合)) からの財政支援、監視下である事等が条件です。もっとも、ECBは既にギリシャ国債を多く保有しており、ECB保有限度ルール等を考慮すると、7月20日の同国国債償還 (約35億ユーロ) 後の買入となりそうです。

ユーロ圏名目GDPの約10%規模の今回の国債等買入額は今後の株高、金利低下、通貨安の演出には十分でしょうが、本質の期待インフレ率押し上げに十分か、特に市場が予測する期待インフレ率はECBの政策変更の指針となりましょう。(徳岡)

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経済調査部の見解です。
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。