

**【臨時レポート】欧州中央銀行のQE導入について**

BNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社

2015年1月22日、欧州中央銀行(ECB)は金融政策決定会合において、民間及び公的部門発行の債券(年限は2-30年)を対象に月額600億ユーロを少なくとも2016年9月までは購入継続するという資産購入プログラム(量的緩和策=QE)の導入を決定しました。同プログラムの購入総額(計1兆1,400億ユーロ)は、事前予想を上回る規模となったことから、ユーロ圏債券市場は、ドイツ2年債利回りが一時▲0.182%までマイナス幅を拡大したほか、イタリアやスペインの10年債利回りが過去最低水準を記録するなど幅広い年限にわたり債券利回りが低下しました。また、為替市場では、ユーロが対米ドルで2003年9月以来の安値まで下落するなど主要通貨に対して大きく下落しました。なお、ECBの政策金利である短期買いオペ(売り戻し条件付き債券買いオペ=レポ)最低応札金利については0.05%に据え置かれました。

【資産購入プログラム(量的緩和策=QE)の導入の背景】

ユーロ圏の景気低迷が長期化している状況下、圏内消費者物価指数は2011年11月(前年比+3.0%)をピークに低下基調が続いており、2014年12月の前年比伸び率は2009年10月以来初となるマイナス(▲0.2%)となりました。足元の原油価格下落は、ユーロ圏の景気にとって個人消費の拡大などのプラスの恩恵をもたらす一方、物価に対してはマイナス効果となることから、域内のデフレ懸念を一段と強める要因となります。ECBの政策金利は今後の利下げ余地(昨年9月に0.05%に利下げ済み)が限定的であることに加え、これまで導入したLTRO(長期資金供給オペレーション)など資金供給オペによる景気底上げ効果も明確に見られなかったことから、量的金融緩和を実施した米連邦制度準備理事会(FRB)や日本銀行に追随した形となりました。

【今後の見通し】

ユーロ圏の消費者物価は、足元の原油価格下落や景気低迷を背景とした需要不足等により当面デフレ基調が続く見込みですが、ECBのドラギ総裁は、今回導入した資産購入プログラムをインフレ目標(前年比+2.0%程度)の軌道に回復するまで継続する方針を明確にしています。インフレ目標達成に向け強い決意を示した今回の決定は、期待インフレ率の下振れ回避に一定の効果が期待できます。加えて、一応の期限とされた2016年9月時点では足元の原油価格下落によるベース効果が剥落することから、インフレ目標達成の蓋然性を高めることが期待されます。

このような状況下、為替市場では、金融政策の方向性の違いから対米ドルに対してはユーロが弱含む展開を予想します。一方、既に緩和的な金融政策を導入している日本円、早期利上げ観測が後退しつつある英ポンドなどその他主要通貨に対しては、ユーロ圏のデフレ基調が反転する中でユーロは徐々に底入れしていく展開を予想します。一方、ECBが大規模な購入を継続する中で、債券利回りは上昇しにくい展開が続く、ユーロ圏債券市場は堅調な推移が続くと予想します。

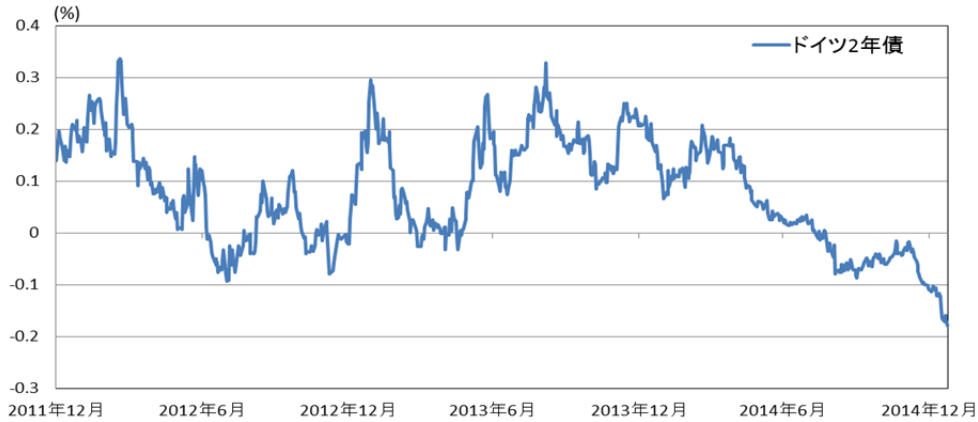
●当資料は、ファンドの運用状況に関する情報提供を目的に BNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社 が作成したものです。
●当資料に記載の運用実績に関するグラフ、図表、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。●ファンドに生じた利益及び損失は、すべて受益者に帰属します。



BNY MELLON

【ご参考】

ドイツ2年債利回り推移 (2011年12月末～2015年1月23日)



ユーロ主要国の10年債利回り推移 (2011年12月末～2015年1月23日)



ユーロの推移(2011年12月末～2015年1月23日)



(出所)ブルムバーグ

●当資料は、ファンドの運用状況に関する情報提供を目的に BNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成したものです。
●当資料に記載の運用実績に関するグラフ、図表、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。●ファンドに生じた利益及び損失は、すべて受益者に帰属します。



BNY MELLON

<投資信託に係るリスクについて>

投資信託は一般的に、株式、債券等様々な有価証券へ投資します。有価証券は市場環境、有価証券の発行会社の業績、金利の変動等により価格が変動するため、投資信託の基準価額も変動し、損失を被ることがあります。また、外貨建の資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。そのため、投資信託は元本が保証されているものではありません。

又、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては各投資信託の投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

<投資信託に係る重要な事項について>

- 投資信託によっては、海外の証券取引所の休業日等に、取得、換金の申し込みの受付を行わない場合があります。
- 投資信託によっては、クローズド期間として、原則として換金が行えない期間が設けられていることや、1回の解約金額に制限が設けられている場合があります。
- 分配金の額は、投資信託の運用状況等により委託会社が決定するものであり、将来分配金の額が減額されることや、分配金が支払われないことがあります。

<投資信託に係る費用について>

投資信託では、一般的に以下のような手数料がかかります。手数料率はファンドによって異なり、下記以外の手数料がかかること、または、一部の手数料がかからない場合もあるため、詳細は各ファンドの販売会社へお問い合わせいただくか、各ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)等をご覧ください。

投資信託の取得時: 申込手数料、信託財産留保額

投資信託の換金時: 換金(解約)手数料、信託財産留保額

投資信託の保有時: 信託報酬、監査費用

信託報酬、監査費用は、信託財産の中から日々控除され、間接的に受益者の負担となります。その他に有価証券売買時の売買委託手数料、外貨建資産の保管費用、信託財産における租税費用等が実費としてかかります。また、他の投資信託へ投資する投資信託の場合には、当該投資信託において上記の費用がかかることがあります。また、一定の条件のもと目論見書の印刷に要する実費相当額が、信託財産中から支払われる場合があります。

● 投資信託委託会社

BNY メロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社

金融商品取引業者: 関東財務局長(金商)第406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

本資料は BNY メロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社(以下、「当社」という。)が作成したものです。本資料は投資に係る参考情報を提供することを目的とし、特定の有価証券の勧誘を目的として作成したものではありません。また、当社が販売会社として直接説明するために作成したものではありません。当社は信頼性が高いとみなす情報等に基づいて本資料を作成しておりますが、当該情報が正確であることを保証するものではなく、当社は、本資料に記載された情報を使用することによりお客様が投資運用を行った結果被った損害を補償いたしません。本資料に記載された意見・見通しは表記時点での当社の判断を反映したものであり、将来の市場環境の変動や、当該意見・見通しの実現を保証するものではありません。また、当該意見・見通しは将来予告なしに変更されることがあります。

●当資料は、ファンドの運用状況に関する情報提供を目的に BNY メロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が作成したものです。
●当資料に記載の運用実績に関するグラフ、図表、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。●ファンドに生じた利益及び損失は、すべて受益者に帰属します。