

# 欧州中銀、資産購入削減を決定

## ポイント① 来年1月から月300億ユーロの半減ペース

ECB(欧州中央銀行)は、10月26日に行なわれた理事会で、ユーロ圏参加国の国債等の資産購入を現在の月600億ユーロから、2018年1月より9月まで300億ユーロに削減して続けると決定しました。ECBの資産購入による量的緩和策は、縮小に向かうことになります。

一方、政策金利は据え置かれ、金融機関がECBに預金を行なう時の預金ファシリティ金利は-0.4%と、マイナス金利が維持されています。

市場の事前予想に概ね沿った動きであり、資産購入の延長や金額の再拡大の可能性も示したことで、ユーロは下落し、ドイツ国債利回りは低下しました。

## ポイント② ユーロ圏全体の景気は堅調

ECBが量的緩和の縮小を決めた背景としては、ユーロ圏の堅調な景気回復が挙げられます。実質GDP(国内総生産)は4-6月期には前年同期比+2.3%と2011年1-3月期以来の高い伸びとなり、失業率も徐々に低下しています。

さらに、ユーロ圏参加各国の経済規模によって各国の債券の購入額が規定されるため、財政収支の改善により発行額が減少しているドイツなどの国債を、ECBが大量に買うことが困難になってきたことも背景にあるようです。

一方、インフレ率がECBの目標の2%弱を下回っていることから、当面、政策金利引き上げは見送られそうです。

## ポイント③ 失業率と国債利回りの格差

量的緩和の縮小は、ユーロ圏全体の景気から見れば、問題なさそうですが、国ごとの失業率と国債利回りの格差が火種になる懸念があります。失業率が4%以下で、10年物国債利回りが0.5%以下のドイツには、量的緩和はもはや不要かもしれません。しかし、まだ失業率が11%台で、10年物国債利回りが2%程度のイタリアでは、ECBの資産購入削減が国債利回りの上昇につながると、景気が再び悪化する可能性もあります。域内の経済情勢の格差が一段と開けば、再び欧州の経済通貨統合が動揺をきたすことも考えられます。

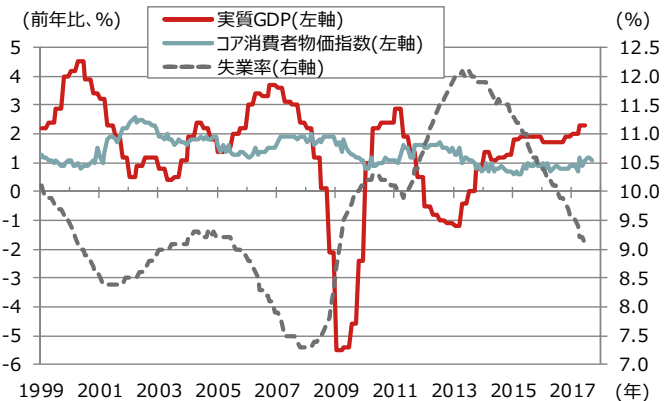
ECBは、引き続き慎重な金融政策のかじ取りを求められそうです。

### 重要イベント

10月30日	ユーロ圏景況感指数(10月)
10月31日	ユーロ圏失業率(9月)、消費者物価指数(10月)、7-9月期GDP
11月9日	欧州委員会経済見通し発表

### 図1：ユーロ圏の実質GDP、インフレ率、失業率

期間：コア消費者物価指数 1999年1月～2017年9月、月次  
失業率 1999年1月～2017年8月、月次  
実質GDP 1999年1-3月期～2017年4-6月期、四半期

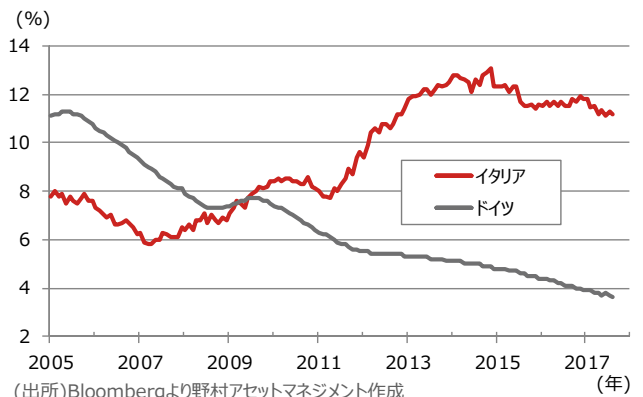


(注)コア消費者物価指数は、エネルギー、食品、酒類、タバコを除く。

(出所)Bloombergより野村アセットマネジメント作成

### 図2：ドイツとイタリアの失業率

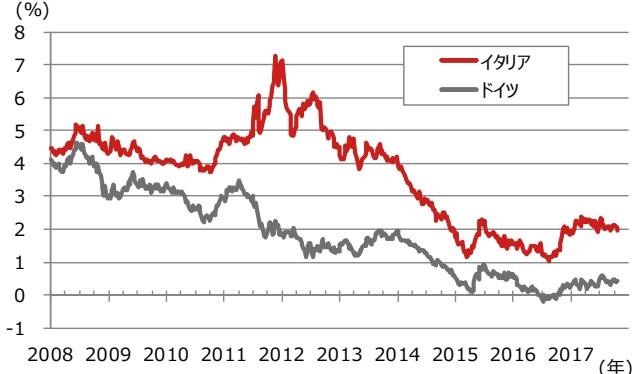
期間：2005年1月～2017年8月、月次



(出所)Bloombergより野村アセットマネジメント作成

### 図3：ドイツとイタリアの10年物国債利回り

期間：2008年1月4日～2017年10月26日、週次



(出所)Bloombergより野村アセットマネジメント作成

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。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。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認ください。