



投資環境

2018年6月15日

ECBは慎重に出口へ

欧州中央銀行（ECB）は6月14日の理事会で、2015年に導入した量的緩和策を年内で終了することを決めました。今回の決定事項は以下のとおりです。

◆資産買入れを10月から縮小、年内で終了

9月まで、資産買入れを月300億ユーロのペースで継続する。10月からは買入規模を月150億ユーロに縮小し、12月で資産買入れを終了する（理事会の中期インフレ見通しが確認されることが条件）。

◆保有債券の償還資金の再投資は継続

買入終了後も長期間、良好な流動性と十分に緩和的な金融環境を維持するために、必要な限り保有債券の償還資金の再投資を継続する（保有残高を維持）。

◆政策金利は少なくとも2019年夏まで維持

政策金利は、インフレの持続的な持ち直しが確実になるまで必要な限り、少なくとも2019年夏まで現状の水準を維持する。

また、あわせて公表された経済見通しでは、2018年の成長率は悪天候などにより前回3月予測の2.4%から2.1%に下方修正されましたが、2019年、2020年は変わらず。インフレ率については、2018年、2019年の見通しをそれぞれ1.4%から1.7%に引き上げました。

米国には大きく遅れましたが、欧州も金融政策の正常化（出口）に向かうこととなります。2013年5月に当時のバーナンキ米連邦準備制度理事会（FRB）議長が量的緩和の縮小を示唆した際には、米金利が急上昇したほか、新興国の株や通貨は一斉に下落するなど、金融市場の混乱を招きました（テーパータントラム）。

今回は、理事会を前に欧州の金融当局者から緩和縮小に前向きな発言が多く聞かれ、市場はある程度織り込み済みであったこと、また早ければ来年前半にも利上げとの見方があったものの、2019年夏までは現行の政策金利を維持すると、利上げを急がない姿勢が示されたことなどから、金融市場に大きな混乱は起きませんでした。逆に、やや利上げに慎重なハト派寄りとみられ、強含むはずのユーロが下落する動きになりました。金融政策の方向性からはユーロ高ですが、ECBが慎重姿勢を維持している間は、ユーロの上値は限定的となりそうです。

やや先の話ですが、来年10月末にドラギECB総裁は任期切れを迎えます。後継にはタカ派色の強いドイツ連銀のバイトマン総裁が有力視されています。バイトマン氏のECB総裁就任の蓋然性が高まると、積極的な利上げなどが意識されることになりそうです。

(参考) ECBのユーロ圏経済見通し (2018年6月) (%)

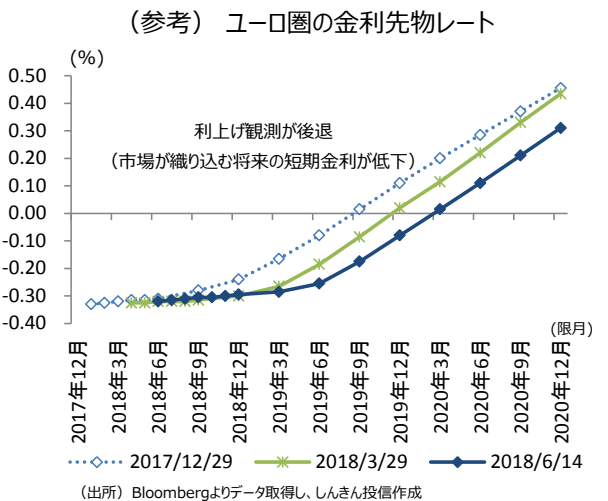
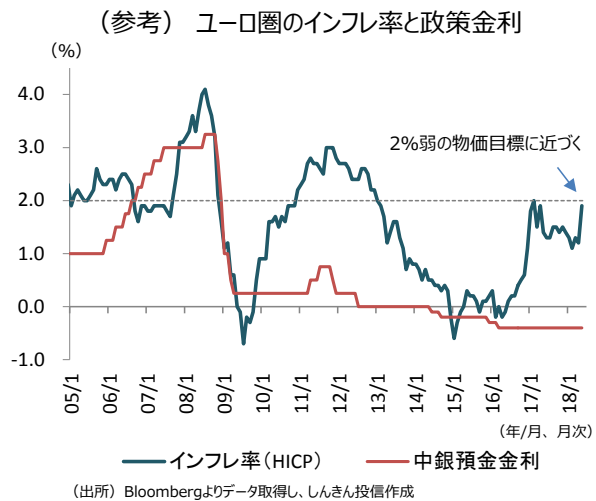
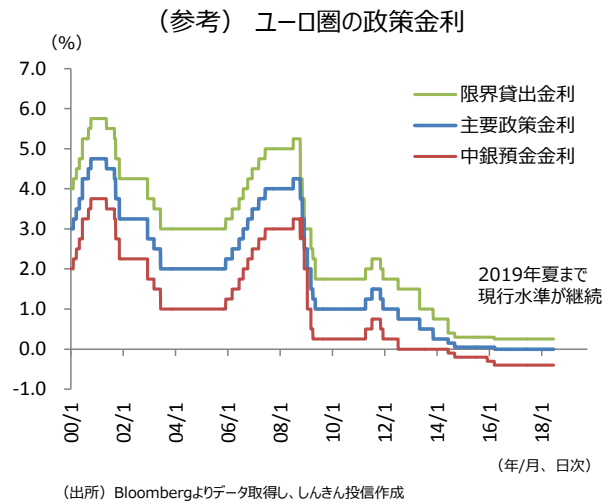
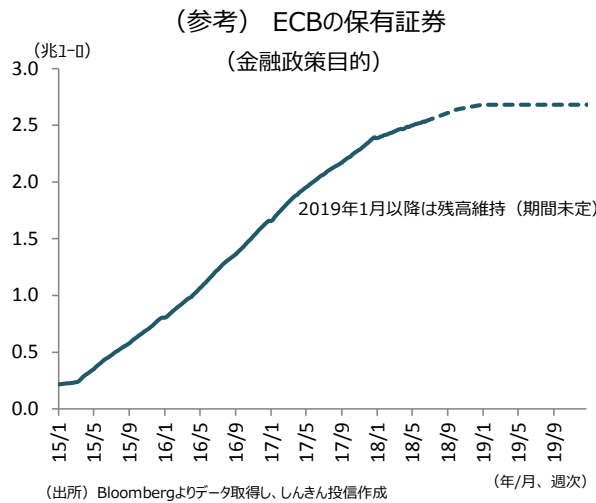
	2017	2018	2019	2020
実質GDP成長率	2.5	2.1 (1.8 - 2.4)	1.9 (0.9 - 2.9)	1.7 (0.6 - 2.8)
3月の予測	2.5	2.4 (2.1 - 2.7)	1.9 (0.9 - 2.9)	1.7 (0.7 - 2.7)
消費者物価指数 (HICP) 上昇率	1.5	1.7 (1.6 - 1.8)	1.7 (1.0 - 2.4)	1.7 (0.9 - 2.5)
3月の予測	1.5	1.4 (1.1 - 1.7)	1.4 (0.6 - 2.2)	1.7 (0.8 - 2.6)

※カッコはECBスタッフの予測レンジ

(出所) ECBの資料を基に、しんきん投信作成



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd 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
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL: http://www.skam.co.jp



(注) ECBの政策金利

- ・ 主要政策金利：1週間物の流動性供給(MRO、Main Refinancing Operations)を受ける際に金融機関がECBに支払う金利
- ・ 中銀預金金利：金融機関がECBに余剰資金を預け入れた際に支払われる金利
- ・ 限界貸出金利：金融機関が市場から資金を調達できない場合にECB(各国中央銀行)が貸付を行う際の金利

(シニアストラテジスト 鈴木和仁)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd 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
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL: <http://www.skam.co.jp>

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、変動のある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。また、請求目論見書については、販売会社にご請求いただければ、当該販売会社を通じて交付いたします。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の変動のある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごと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投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

（お客様に直接ご負担いただく費用）

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 上限 3.24%(税抜 3.0%)
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 上限 0.3%

（保有期間中に間接的にご負担いただく費用）

- ◆ 運用管理費用（信託報酬）・・・純資産総額に対して、上限年率 1.5984%(税抜年率 1.48%)
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等及び外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託に係る上記費用（手数料等）の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

- ※「日経平均株価」（日経平均）に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は日経平均株価を継続的に公表する義務を負うものではなく、その誤謬、遅延又は中断に関して責任を負いません。
- ※東証株価指数（TOPIX）は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は東京証券取引所が有しています。東京証券取引所は、TOPIX の算出若しくは公表の方法の変更、TOPIX の算出若しくは公表の停止又は TOPIX の商標の変更若しくは使用の停止を行う権利を有しています。
- ※東証 REIT 指数は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など、東証 REIT 指数に関するすべての権利は、東京証券取引所が有しています。