

- ▶ ECBは3月理事会で量的緩和縮小を加速することを決定。データ次第では、早ければ22年7-9月にAPPを終了するとした。
- ▶ 経済・物価見通しでは、ウクライナ情勢を反映して、物価見通しを大幅に上方修正。

ECBは量的緩和縮小を加速することを決定

ECB(欧州中央銀行)は、3月10日の理事会において、政策金利は据え置いたものの、量的緩和縮小を加速することを決定しました。具体的には、APP(資産購入プログラム)の購入額を22年4月に400億ユーロ、5月に300億ユーロ、6月に200億ユーロとし、量的緩和縮小を前倒しで実施するとしてしました(図表1)。また、22年7月以降のAPPの購入額は、データ次第とし、資産購入終了後も中期的なインフレ見通しが弱まらないとデータで裏付けできれば、早ければ22年7-9月にAPPを終了するとしてしました。量的緩和縮小を加速した背景には、エネルギー価格の大幅な上昇により、インフレ率が予想以上に上振れしたことがあります。足元の消費者物価指数は前年比+5.8%と過去最大の伸び率となっており、エネルギー価格は同+31.7%とインフレ率の加速に大きく寄与しています。ラガルド総裁は記者会見で「ウクライナでの戦争は特にエネルギー価格に対する上振れリスクである」との見方を示しており、インフレ率の加速に対して強い警戒感があると思われます。

政策金利のフォワードガイダンス(指針)では、APPに基づく資産購入終了後、「しばらくしてから」政策金利の変更を実施するとし、政策金利を変更する「少し前」に資産購入を終了するという従来の文言から変更しました。ウクライナ情勢などの不透明感が高まっているため、量的緩和縮小を早めることでインフレ抑制に向けた利上げを柔軟に実施できるように変更したと思われます。

ウクライナ情勢を反映して、経済・物価見通しを修正

今回の経済・物価見通しでは、GDP成長率は22年が3.7%と昨年12月時点の4.2%から下方修正されました(図表2)。オミクロン株など新型コロナウイルスによる影響が弱まり、供給制約が緩和しつつある一方、ウクライナでの戦争の影響を受けたエネルギー価格の上昇や信頼感の低下は経済成長を大きく下押しするとしています。また、エネルギー価格の上昇を反映して、22年のインフレ率は5.1%と昨年12月時点の見通しから大幅に上方修正されました。なお、23、24年のインフレ率は2%前後に上方修正されており、ラガルド総裁は記者会見にて、「インフレ率が中期的に目標の2%で安定する可能性が高まっている」と発言しています。

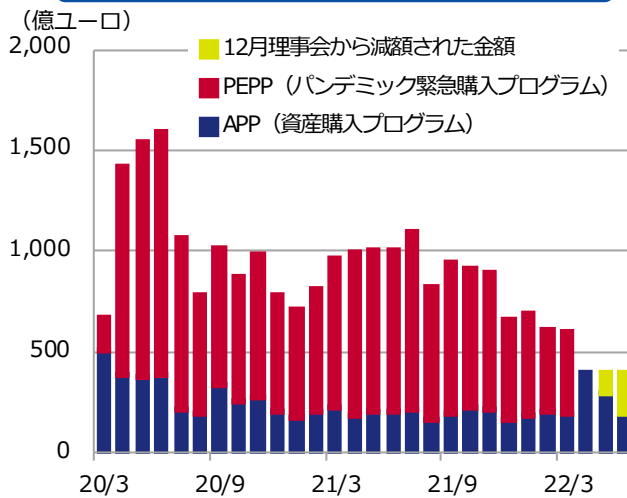
ただし、ECBはウクライナ情勢による不確実性を考慮して、ベースシナリオの他に「悪化(adverse)」と「深刻(severe)」という2つの代替シナリオも示しています。「悪化」シナリオでは、ロシアに対する厳しい制裁が科せられ、世界的なバリューチェーンの混乱が起こると想定されています。「深刻」シナリオでは、「悪化」シナリオでの仮定に加えて、供給削減により、エネルギー価格がより強く反応することなどが想定されています。今後のウクライナ情勢次第ではありますが、現状、これらの代替シナリオの可能性も相応にあると思われます。

今後、ECBが利上げを実施できるかを探る上でも、ウクライナ情勢が欧州経済に与える影響や金融システムの動向が注目されます。

(調査グループ 門脇大知 13時執筆)

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

図表1 ECBによる資産購入額(月次)



期間：2020年3月～2022年6月(月次) (年/月)

出所：ECBのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

注：2022年3月以降は見込み

図表2 ECBの経済・物価見通し

項目		2022	2023	2024
ベースシナリオ	実質GDP(前年比、%)	3.7	2.8	1.6
	消費者物価(前年比、%)	5.1	2.1	1.9
「悪化」シナリオ	実質GDP(前年比、%)	2.5	2.7	2.1
	消費者物価(前年比、%)	5.9	2.0	1.6
「深刻」シナリオ	実質GDP(前年比、%)	2.3	2.3	1.9
	消費者物価(前年比、%)	7.1	2.7	1.9

出所：ECBのデータを基にアセットマネジメントOneが

作成

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する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、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。