

- ▶ ECBは声明文にAPPを「7～9月期に終了する見通しが強まった」と明記。ラガルド総裁は記者会見でAPPの具体的な終了時期は6月の次回会合で決定すると表明。
- ▶ 今後の利上げについて明確な示唆はなかったが、7月利上げの可能性も排除できず。

APPの終了時期を次回会合で決定と表明

ECB（欧州中央銀行）は、4月14日の理事会において、政策金利を据え置くとともに、APP（資産購入プログラム）の段階的縮小方針についても維持しましたが、声明文で「7～9月期に終了する見通しが強まった」と明記しました。政策金利のフォワードガイダンス（指針）については、APPに基づく資産購入終了後「（利上げについて）しばらくしてから実施し、緩やかなものになる」との見通しを据え置きました。

ラガルド総裁は記者会見でAPPの具体的な終了時期は6月の次回会合で決定すると表明し、利上げ開始はAPPによる資産購入終了の「1週間後から数カ月後」のいずれにもなりうるとして、具体的な時期の明言を避けました。

4月7日公表の3月理事会議事要旨では、多くのメンバーが「現在の高水準のインフレとその持続性から、金融政策の正常化に向けたさらなる措置を早急に講じる必要がある」と主張していたことが明らかとなりました（図表1）。そのため、市場では今回の理事会で7～9月期の利上げを示唆するとの見方が一部で浮上していました。今回の結果を受けて市場の想定ほど正常化を急いでいないとの見方が広がり、政策金利見通しを反映する独2年国債利回りは小幅低下となりました。

なお、4月9日にブルームバーグの観測記事にて、債券利回りが急伸した際の危機対応手段を策定するとの関係筋の談話が報じられていましたが、具体的な政策は言及されませんでした。ただし、ラガルド総裁は必要になれば柔軟に対応する旨のコメントをしています。6月会合で何らかの具体的な手段が示される可能性があります。

今回の会合では直近のインフレリスクの高まりを指摘したものの、市場想定ほどタカ派的な結果になりませんでした。今後の利上げについて明確な示唆はなかったものの、ラガルド総裁の発言やロイターが会合後に報じた関係筋の発言（「関係筋は、ECBが7月に利上げに踏み切る可能性は消えていないと指摘」）を考慮すると、7月利上げの可能性も排除できないため留意が必要です。

ユーロは対ドルで下落基調で推移

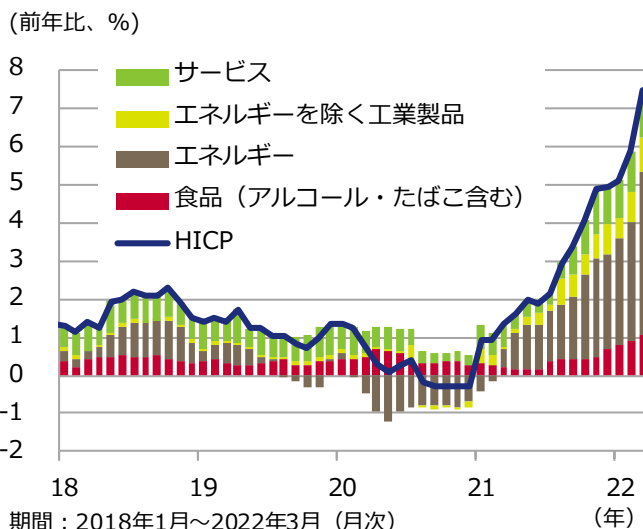
3月10日の前回会合以降のユーロ（対ドル）相場を振り返ると、米金融政策の早期正常化観測やロシア制裁強化による欧州経済の下振れ懸念などから下落基調で推移しています（図表2）。理事会前にはECBの早期利上げ観測により上昇する場面もありましたが、今回の会合への反応は限定的でした。

今後、ECBの早期利上げ観測がユーロの上昇要因となると考えられます。一方、ウクライナ情勢の先行き不透明感やロシア制裁強化による欧州経済の下振れ懸念がユーロを押し下げる可能性があります。また、24日に決選投票となるフランス大統領選で極右のルペン候補が大方の予想に反して勝利した場合には、ユーロを押し下げる可能性があることにも留意が必要です。

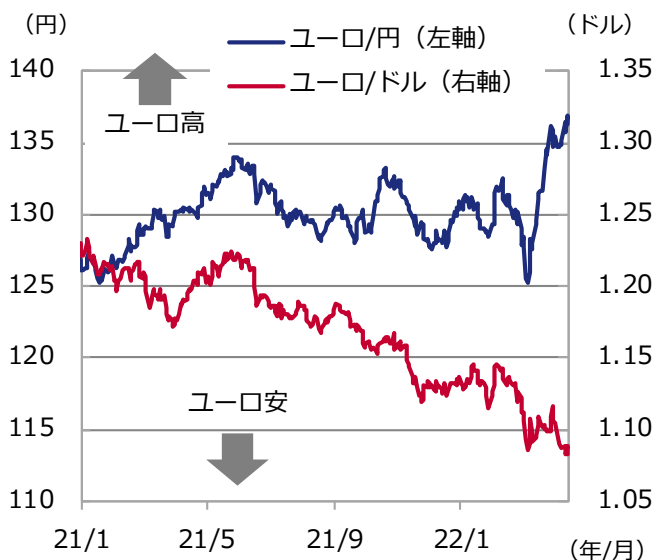
（調査グループ 門脇大知 13時執筆）

※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 HICPと寄与度の推移



図表2 ユーロの推移



※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りますため、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。