りそなアセットマネジメント

マーケットレポート　2020年9月11日

Market-eye

9月ECB理事会の注目点

ECBは追加緩和策見送り、FRBとの対比でややタカ派的印象

■金融政策：現行の金融政策を全て据え置き。追加緩和の可能性に含みも、ややタカ派的印象
■経済見通し：経済見通しを小幅上方修正、域内景気の持ち直しを追認
■為替市場：ラガルドECB総裁にユーロ高牽制発言は乏しく、さらなるユーロ高の余地残す

■ECBはこれまでの政策効果を様子見姿勢

【ECB(欧州中央銀行)理事会声明文】（9月10日）

1．量的緩和：：『パンデミック緊急購入プログラム（総額1兆3500億ユーロ）』を少なくとも2021年6月末まで継続する方針を維持

2．政策金利：「2%弱の物価目標」にしっかりと見通しが収斂していくまで現行、或いは、それ以下に政策金利を据え置くとするフォワードガイダンスを維持。

3．経済見通し：足元の経済活動はコロナ禍以前の水準を下回るが、概して強く反発。経済見通しは依然として、コロナ封じ込め政策の成否に依存しており、大きな不確実性を伴うとした。（図表１参照）

【ラガルドECB総裁記者会見】

4．為替市場：ラガルドECB総裁は「ECBはユーロ相場のインフレへの影響を慎重に判断する」としつつも、「ユーロ高に過剰に反応する必要はなく、為替水準についてECBのターゲットは無い」と説明。

■急速なユーロ高進行への対応策は限定的

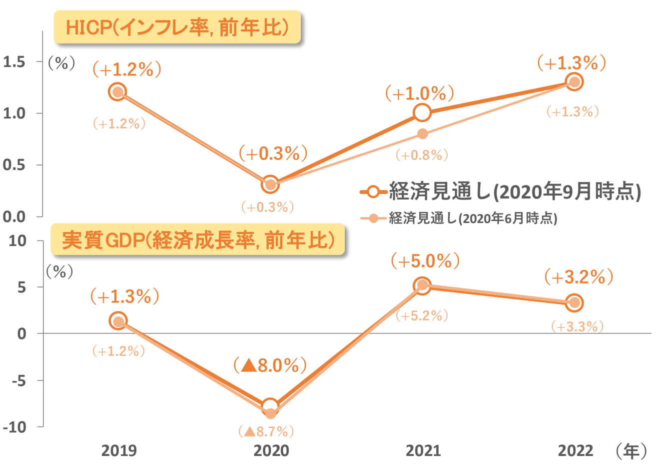
欧州復興基金の歴史的合意やユーロ圏経済の持ち直しを背景にユーロ高が進行しています。9月初に2018年5月以来となる1ユーロ＝1.20ﾄﾞﾙまで急上昇した際、レーンECB理事（チーフエコノミスト）が急速なユーロ高の進行に懸念を表明したこともあり、今回の対応が注目されていましたが、結局、追加緩和策は一切見送られ、ラガルド総裁の会見も、”為替水準は政策目標ではない”との原則論に終始しました。(図表２参照)

ECBは既にマイナス金利を▲0.5%まで深掘りしており、金融システムの脆弱化懸念を考慮すると、これ以上の政策金利の引き下げ余地は限定的と考えられます。FRBと同様に、『インフレ目標の見直し』が選択肢に挙げられますが、2%超のインフレ容認に対しては、ドイツ連銀などの強い反対があるものを見られます。

今回の理事会は、”ECBは後手に回った”との印象を市場に与えた可能性があり、ユーロ高の臨界点が改めて試される展開に注意が必要と考えます。

運用戦略部　投資戦略グループ　岸　平祐

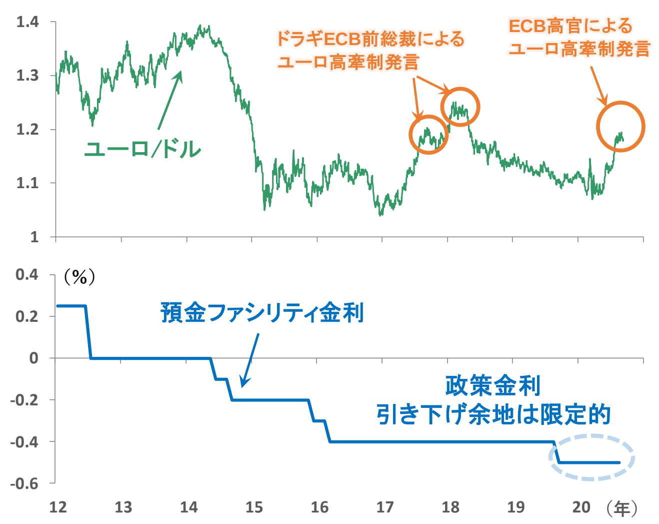
図表１：ECBスタッフ経済見通し



※2019年は実績値、以降予測値

【出所】ECBの公表データに基づき、りそなアセットマネジメントが作成

図表２：ユーロ/ドル市場とユーロ圏政策金利



【出所】ブルームバーグの公表データに基づき、りそなアセットマネジメントが作成

※本資料の使用に際し、最終ページの＜本資料に関するご留意事項＞を必ずご覧ください。

〈本資料に関するご留意事項〉

本資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、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。

本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。

本資料は、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。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。

投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします「投資信託目論見書（交付目論見書）」および一体としてお渡しする「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。