



TOKIO MARINE
ASSET MGT

～ECB理事会（10月）～ 政策を現状維持も、12月会合で追加緩和を示唆

2020年10月30日

東京海上アセットマネジメント
投信情報部 岡 圭佑

政策を現状維持も、12月会合で追加緩和を示唆

10月29日の定例理事会において、ECB（欧州中央銀行）は、政策金利の据え置きを決定したほか、新型コロナウイルス感染拡大に伴い新設されたPEPP（パンデミック緊急購入プログラム）の規模も維持した（図表1）。

ラガルドECB総裁は会合後の記者会見で、ユーロ圏の景気回復は予想以上に急速に勢いを失いつつあるとした上で、「行動が必要であり、従って次回の会合で政策手段を再調整する必要があるとの点で政策委員会は一致した」と、次回の12月会合で追加緩和を示唆した。また、目先の経済見通しは明らかに悪化していることを踏まえ、ECBの経済見通しが9月時点から大幅に下方修正されることが確実であることも明らかにした（図表2）。

10月に入り、新型コロナウイルスの感染拡大ペースが加速していることもあり（図表3）、28日にドイツやフランスでは国内経済活動に対して厳しい制限措置を導入することを発表したこと、ECBの緩和的な姿勢への転換につながったとみられる。

12月会合でPEPPの資産購入枠を拡大する公算

12月の会合では、PEPPの資産購入枠を1兆3,500億ユーロから拡大する可能性が高い。10月8日に公表された9月会合の議事要旨には、期限（2021年6月）までに購入枠が全て利用される公算が大きいとの見解が示されており、直近では既に購入枠の半分に近い、約6,000億ユーロが利用されている。また、市場では期限を2021年6月から延長するとの見方もあり、購入枠の拡大と同時に期間の延長を決定する可能性もあるだろう。

【図表1 PEPP（パンデミック緊急購入プログラム）】

<ul style="list-style-type: none"> ・新型コロナウイルスの感染拡大に対応した、総額1兆3,500億ユーロ（約166兆円）相当の新たな臨時の資産購入プログラム。 ・期間は2021年6月末まで。 ・購入対象には従来の資産購入プログラム（国債や社債等）に加え、コマーシャル・ペーパー、格付け条件を満たさなかったギリシャ国債も含まれる。
--

（出所）各種公表資料

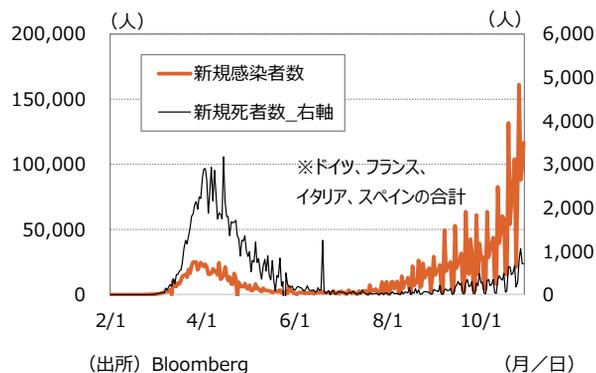
【図表2 ECBスタッフの経済見通し（9月時点）】

	公表時点	（前年比）		
		2020年	2021年	2022年
実質GDP	6月	▲8.7%	5.2%	3.3%
	9月	▲8.0%	5.0%	3.2%
消費者物価	6月	0.3%	0.8%	1.3%
	9月	0.3%	1.0%	1.3%
消費者物価 （エネルギーを除く）	6月	1.3%	0.9%	1.1%
	9月	1.1%	1.0%	1.2%

（出所）ECB（欧州中央銀行）

【図表3 欧州の新型コロナウイルスの感染状況】

2020年2月1日～10月29日、日次



（出所）Bloomberg

（月/日）

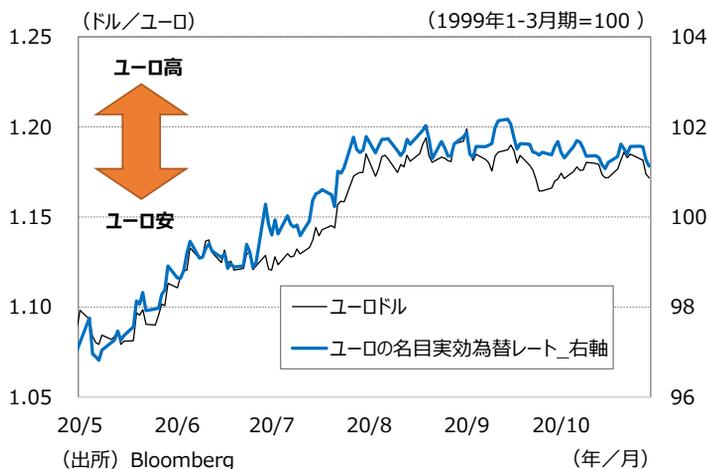
※上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。（次頁へ続く）
※上記は作成日時時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

追加緩和観測を受けて、ユーロ安が進行

ECBが12月会合で追加緩和を示唆したことを受けて、為替市場ではユーロは対ドルで1.17ドル台半ばから、約1ヵ月ぶりの安値となる1.16ドル台半ばへ下落した（図表4）。前回の9月会合でラガルドECB理事がユーロ高をけん制したことや、新型コロナウイルスの感染が再拡大していることなどを受けて、ユーロは対ドルで上値の重い展開が続いていたが、ECBがハト派姿勢を示したことをきっかけにユーロ安が進行した。

経済活動の制限は経済に重大な悪影響を与えるとみられ、当面の経済見通しには相応の下振れリスクがあり、こうした背景からユーロには当面下落圧力がかかると考えている。

【図表4 ユーロドルとユーロの名目実効為替レート】
2020年5月1日～10月29日、日次



(出所) Bloomberg
(注) 名目実効為替レートは、主要通貨に対する相対的な値動きを各国・地域との貿易額で加重平均算出したもの

※上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。
※上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等値動きのある証券に投資をしますので、これら組み入れ資産の価格下落等や外国証券に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、損失を被ることがあります。

投資信託は、**預貯金や保険と異なります**。また、**投資元本が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**。個別の投資信託毎に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等をよくご覧ください。

投資信託に係る費用について

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 **上限3.3% (税込)**
 - 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 **上限0.5%**
 - 保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・信託報酬 **年率上限2.035% (税込)**
※ファンド・オブ・ファンズでは、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の運用管理費用等を別途ご負担いただきます。
 - その他の費用・手数料・・・監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務等に要する諸費用等をファンドの信託財産を通じて間接的にご負担いただきます。
- 詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

※お客さまにご負担いただく手数料等の合計金額については、お客さまの保有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>

上記の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います。費用の料率につきましては、東京海上アセットマネジメント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います。費用の詳細につきましては、個別の投資信託毎の投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

投資信託にかかるリスクや費用は、投資信託毎に異なりますので、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご確認ください。

東京海上アセットマネジメント株式会社

<https://www.tokiomarineam.co.jp/>

サービスデスク 0120-712-016
(土日祝日・年末年始を除く 9:00~17:00)

商号等：東京海上アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第361号

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
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

- 当資料は、情報提供を目的として東京海上アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧の上、ご自身でご判断ください。投資信託説明書（交付目論見書）は販売会社までご請求ください。
- 当資料の内容は作成日時時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
- 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
- 投資信託は、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 投資信託は、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
- 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。