

Daily Report (号外)

～ECBの量的金融緩和拡大について～

概要

ECB(欧州中央銀行)は6月4日の理事会で、量的金融緩和の拡大を決定しました。

<金融緩和の内容>

- ①量的緩和(パンデミック緊急資産買い入れプログラム(「以下PEPP」))の債券購入枠を6,000億ユーロ拡大し、1兆3,500億ユーロとする
- ②債券購入の期限を、「少なくとも2020年末まで」から「同2021年6月末までに」半年延長する
- ③購入した債券が満期となった場合の再投資を少なくとも2022年末まで実施する

今後の購入金額については、今回拡大された債券購入枠からの2020年5月末時点での消化分(約2,350億ユーロ)を除いた1兆1,150億ユーロを残りの13か月間(2020/6～2021/6)で購入するとして試算すると、月額860億ユーロ程度の買入が想定されます。

あわせて、ECBは四半期ごとの成長率・物価の見通しを公表しました。2020年のユーロ圏の成長率は▲8.7%と前回から9.5ポイント下方修正されました。また物価は2020年～21年は+0%台、22年でも+1.3%とECBが政策目標とする「2%近く」には届かない見通しが示されました。

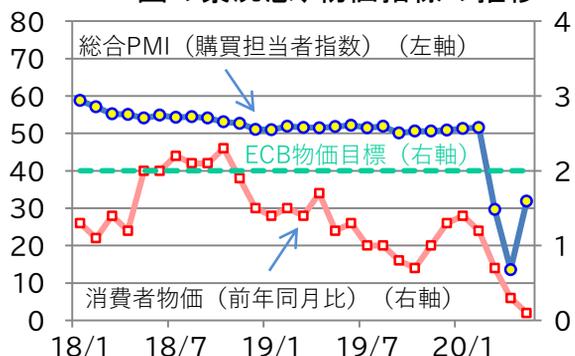
ラガルド総裁の記者会見では、今回の増額幅と延長期間について、幅広いコンセンサスで決定され、新型コロナウイルス感染拡大以前の物価水準に戻るために必要な量と期間であると述べました。その他、ドイツ憲法裁判所判決に関する質問に対しては、ECBを管轄する欧州司法裁判所は資産買入について合憲と判断しており、ドイツ憲法裁判所の意見はドイツ政権と議会に向けての意見であり、最終的には合理的に解決されることを確信していると従来のコメントが繰り返されました。

市場の反応

買入増額規模が市場予想の5,000億ユーロを上回ったことや、予想されていなかった償還再投資決定が好感され、周辺国の対ドイツプレッドはイタリア中心に大きくタイトニングしました。

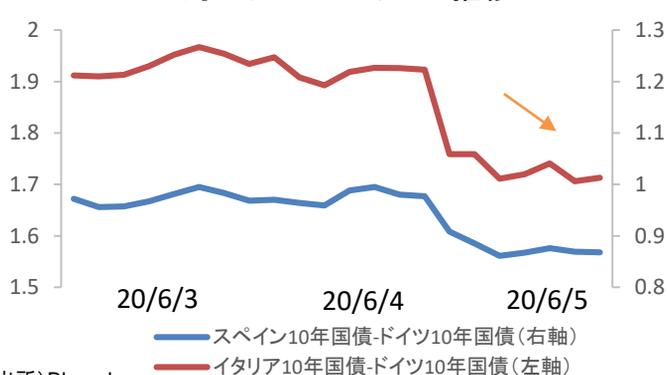
一方、ドイツ金利は、発表直後は低下したものの、来週の30年債発行が警戒されている中、米国の金利上昇に連れて、超長期金利主導で上昇に転じました。為替市場では、市場予想を上回る買入増額がリスクオン要因と目された格好でユーロは大きく上昇、対ドルでは3か月振りとなる水準を回復、対円では昨年5月来の高水準をつけました。

ユーロ圏の景況感、物価指標の推移 (%) (%)



(期間) 18/1～20/5(左グラフ)、20/6/3 15:00～20/6/5 16:00(右グラフ)、(出所) Bloomberg

対ドイツプレッドの推移 (%)



今後の見通し

ドイツ、フランス主導で欧州共同債発行の動きが見られる等、今までは分裂が意識された欧州でも一枚岩の動きが見られており、そのような中、ECBも今までは周辺国支援と非難されたこともある量的緩和拡大について必要に迫られる前段階で枠の拡大、期限延長を決定しました。政府の姿勢変化からECBも行動しやすくなったと想定しており、再度市場の懸念が高まった場合は量的緩和拡大等を通じて迅速な対応で危機を封じ込めてくると予想します。

このような政府やECBの姿勢は欧州周辺国にはサポートとなり、対独スプレッド縮小を予想します。

ドイツ金利は、先日発表されたPEPPの買入内訳にてECB出資比率以上の買入が示されたように、量的緩和では危機時には周辺国中心に購入するも平時はドイツ国債を中心に購入し、均してみるとECB出資比率となるようドイツに配慮しているように見えます。足元では国債増発への警戒から金利は上昇していますが、ECBによる買入れから金利上昇余地は限定的と予想します。