

Weekly report

MINKABU
THE INFONOID

株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイド
東京都千代田区神田神保町3-29-1

今週の注目材料 = ECB理事会は追加緩和が確実視

2020年12月7日

10日にECB理事会が予定されています。

新型コロナウイルスの感染第3波の動きが深刻なことや、これまでのECB関係者の発言などから今回の理事会では追加緩和の動きがほぼ確実視されています。

ラガルドECB総裁は11月11日の講演で12月の理事会での追加緩和を示唆。緩和手段については、あらゆる選択肢が議論の対象となるが、PEPP(パンデミック緊急購入プログラム)とTLTRO(貸出条件付長期資金供給オペ)の有効性が確認されていると示しました。

さらに19日に行われた総裁による欧州議会の委員会での証言において12月の理事会で強力な金融政策パッケージを打ち出すと発言したことで、追加緩和の実施がほぼ確実に。

総裁は新型コロナウイルスの感染拡大によりユーロ圏経済が深刻な影響を受けるとして財政面でも最優先で対応するべきと、金融・財政両面での景気支援が重要であると訴えました。

なお、政策金利については主要3金利(主要リファイナンスオペ金利、下限となる預金ファシリティー金利、上限となる限界貸出金利)いずれも現状維持が見込まれています。変更は先月に言及があったPEPPとTLTROが中心となりそうで、ほかの手段も含めてどこまでのものになるかが注目されています。

現在1兆3500億ユーロ規模で来年6月までとして行われているPEPPについては規模の拡大と期間の延長が見込まれています。

規模については、5000億ユーロの拡大という見通しが大勢。一部では6500億ユーロや4000億ユーロなどの予想も見られますが、ECB関係者が5000億という水準に言及していることもあり、大勢は5000億でかなりまとまっています。

期間については少し意見が割れており、半年伸ばして来年末までという見方が最も多いですが、9か月延長や1年延長という見方も見られます。

期間延長に伴ってPEPPの元本償還の再投資の期間を1年延ばして2023年末までに延長となる見込みです。

なお、一部でパンデミック前からのAPP(資産買い入れプログラム、月間200億ユーロ)についても規模を拡大するのではとの見方もあります。実施された場合、あまり予想されていないだけに瞬間のインパクトがありそうです。ただ、中期的な影響についてはやや疑問。APPの拡大は実務上の問題も大きく、新型コロナウイルスの影響を受けて支援をより必要としている国の国債を柔軟に買い入れる対応の取れるPEPPの拡充が優先される可能性が高いです。

TLTROも現行の来年6月までから、半年の延長が見込まれています。PEPPが半年以上伸ばされた場合は、それに準じる可能性もあります。

四半期に一度のTLTROのオペでは優遇金利として下限金利である預金ファシリティー金利-50BP(0.5%)の金利が適用されており、この延長により金融機関は非常に低い金利での資金調達が可能です。

もともと、この対応については ECBのシュナーベル理事が「できない技術的な理由はないが、適切とみなされるかどうかは問題」と発言するなどやや慎重な意見も見られます。

こうした追加緩和の動きに関してはある程度織り込み済みであり、ここに来て急速に進むユーロ高を打ち消すような動きは期待しにくいところです。ただ、予想を超える規模での買入れ拡大など、緩和姿勢が強く見られた場合は、ユーロ高の調整につながります。

また、従来節目といわれていた1.20をしっかりと超えてきていることで、ラガルド総裁がユーロ高についてどこまでけん制してくるのかも注目されるところです。理事会後の会見でユーロ高についての警戒感を強く示してくるようだと、こちらも市場の警戒感につながります。

新型コロナウイルス向けワクチンの早期接種開始見込みが強まり、リスク選好からのユーロ高ドル安円安の流れの中で、ユーロはこれまでのレンジを切り上げる形で上値を試していますが、その流れが変わるきっかけになるかどうか注目されています。

山岡和雅 | minkabu PRESS編集部

1992年チェースマンハッタン銀行入行。1994年ロイヤルバンクオブスコットランド銀行（旧ナショナルウェストミンスター銀行）移籍。10年以上インターバンクディーラーとして活躍した後GCIグループに参画。2016年3月よりみんかぶ（現ミンカブ・ジ・インフォノイド）グループに入り、現在、minkabu PRESS編集部外国為替情報担当編集長。（社）日本証券アナリスト協会検定会員 主な著書に「初めての人のFX 基礎知識&儲けのルール」すばる舎、「夜17分で、毎日1万円儲けるFX」明日香出版社など

<免責事項>

本レポートは情報の提供のみを目的としています。投資に関する最終判断はご自身の責任においておこなわれるようお願いいたします。また本レポートに掲載している情報の正確性については万全を期しておりますが、人為的、機械的その他何らかの理由により誤りがある可能性があり、株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイドは、利用者がこれらの情報を用いて行う判断の一切について責任を負うものではありません。また、株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイドが提供するすべての情報について、許可なく転用・転載等することを固く禁じます。

<著作権について>

本レポートの著作権は、原則として当社(株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイド)が保有しており、著作権法、その他の法律および条約により保護されています。本レポートご利用のお客様は、私的使用目的の複製、引用等著作権法上認められている範囲を除き、当社およびその他著作権者の許諾なく、これらの著作物を翻案、公衆送信、営利を目的とする使用等いかなる目的、態様においても利用することはできません。