

ECB は柔軟性のある政策対応の重要性を強調し、金融政策の正常化を急がず

本稿は、PGIM フィクスト・インカム欧州チーフ・エコノミストである Katharine Neiss、およびチーフ・インベストメント・ストラテジストである Robert Tipp が 4 月 14 日に執筆したブログ “De Bon Recuperation : The ECB Moves Gradually, Keeps Its Options Open” の内容を PGIM ジャパン株式会社が要約したものであり、情報提供のみを目的として作成されたものです。

<要旨>

- 4 月 14 日に開催された ECB 理事会においては、7-9 月期における資産購入終了を含めた、今後数か月間にわたる金融政策正常化の道筋が改めて確認され、市場では総じて予想よりもハト派的と受け止められた。
- ラガルト総裁は、ロシア・ウクライナ紛争を背景とした不確実性に対応するために、柔軟性のある慎重な政策対応を強調した。ECB 内の議論は、利上げの開始時期から、どの時点で利上げを停止するかシフトしている可能性が高いと思われる。これはインフレ期待や賃金といった、今後のマクロ経済指標次第となるだろう。
- 今回の会合では新しい政策ツールについて言及はなかった一方、欧州の分断リスクについて踏み込んだ発言があった。ラガルト総裁の発言を通じて、この「柔軟性」には、コロナ禍による経済の下押し圧力の緩和だけでなく、金融政策の効果をユーロ圏に限らず波及させる取組みが含まれると確認されたことは重要である。
- 足元で ECB は、ウクライナ紛争のような国レベルでは対処できない市場ショックに対応する政策ツールの策定に取り組んでいる。これにより金融政策の正常化が進展する可能性はあるが、2023 年に向けてマクロ環境が悪化するようであれば、最終的には利上げ幅も限定的なものとなるだろう。
- 今回の発表を受けて、欧州債券市場では短期金利が小幅に低下する一方、長期金利と期待インフレ率は若干の上昇に転じた。これは、ECB が金融政策の正常化を急がないことに対する安堵感が反映されたものだと考えられる。また、欧州周縁国債のスプレッドは、今後の柔軟性のある慎重な政策対応と政策効果の確実な波及への取組みを踏まえれば、魅力的な水準にある。しかし、ECB が今後 2 年間で市場予想の 200bps を超える利上げを実施する必要がある場合には分断リスクが再燃し、スプレッドが拡大する可能性もある。
- 今回示された、より辛抱強く慎重な姿勢は為替市場では歓迎されず、ユーロは過去数十年来の最安値近辺まで下落した。ECB が金融政策の正常化を急がない姿勢を示す中、米国との金利差は更に拡大すると見られ、これがユーロにとって逆風になると考えられる。

データの出所(特に断りのない限り) : PGIM フィクスト・インカム、2022 年 4 月 14 日現在。

当レポートは、金融機関、年金基金等の機関投資家およびコンサルタントの方々を対象としたものです。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。

留意事項

本資料に記載の内容は、PGIM フィクスト・インカムが作成した“De Bon Recuperation : The ECB Moves Gradually, Keeps Its Options Open”をPGIMジャパン株式会社が要約したものです。PGIMフィクスト・インカムは、米国SEC の登録投資顧問会社であるPGIM インクのパブリック債券運用部門です。

本資料は、プロの投資家を対象としたものです。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。

本資料は、当グループの資産運用ビジネスに関する情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品の勧誘又は販売を目的としたものではありません。また、本案内に記載された内容等については今後変更されることもあります。

本資料に記載されている市場動向等は現時点での見解であり、事前の通知なしに変更されることがあります。また、その結果の確実性を表明するものではなく、将来の市場環境の変動等を保証するものでもありません。

本資料で言及されている個別銘柄は例示のみを目的とするものであり、特定の個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

本資料に記載されている市場関連データ及び情報等は信頼できると判断した各種情報源から入手したものです。その情報の正確性、確実性について当社が保証するものではありません。過去の運用実績は必ずしも将来の運用成果等を保証するものではありません。

本資料は法務、会計、税務上のアドバイスあるいは投資推奨等を行うために作成されたものではありません。

当社による事前承諾なしに、本資料の一部または全部を複製することは堅くお断り致します。

“Prudential”、“PGIM”、それぞれのロゴおよびロック・シンボルは、プルデンシャル・ファイナンシャル・インクおよびその関連会社のサービスマークであり、多数の国・地域で登録されています。PGIMジャパン株式会社は、世界最大級の金融サービス機関プルデンシャル・ファイナンシャルの一員であり、英国プルデンシャル社とはなんら関係がありません。

PGIMジャパン株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第392号
加入協会 一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人投資信託協会
PGIMJ89812