

- ▶ ECBは7月理事会で大方の予想に反して、政策金利を0.50%引き上げることを決定。また、新たな債券買い入れ措置であるTPIの導入を決定。
- ▶ ユーロは一時的に買われる局面もあったものの、概ねレンジ圏での推移。

ECBは0.50%引き上げ、TPIを導入

ECB（欧州中央銀行）は、7月21日の理事会において、政策金利を0.50%引き上げることを決定し、マイナス金利から脱却しました。この結果、リファイナンス金利（主要政策金利）が0.50%、中銀預金金利（下限）が0%、限界貸出金利（上限）が0.75%となりました。利上げは11年ぶりであり、これまで7月理事会で0.25%利上げするとしていたフォワードガイダンスから逸脱するとともに、大方の予想にも反するサプライズとなりました。

ECBが0.50%の利上げを行った背景には、高インフレのリスクが高まっていることがあります。6月のユーロ圏の消費者物価指数は、前年同月比+8.6%と過去最高を更新しています。この点について、ラガルド総裁は記者会見で「インフレ見通しは上振れリスクがある」と指摘しています。

ECBは声明文で「今後の理事会で一段の金利の正常化が適切になる」としています。また、ECBは6月の理事会で表明していた9月以降のフォワードガイダンスを廃止し、金利決定について「会合毎のアプローチに移行できる」とし、今後の利上げはデータに依存するとしました。ラガルド総裁は会見で、最終的な到達点である中立金利の水準は現時点でわからないとした上で、迅速な金融引き締めに向いたとしても「最終的な到達地点を変えるということではない」と発言しています。

さらに、ECBは、多額の債務を抱える南欧の金利が上昇することによる域内格差を是正する新たな債券買い入れ措置であるTPI（トランスミッション・プロテクション・インストルメント）の導入を決定しました。財政規律などの様々な要件を発動の条件とし、実際の購入規模は「金融政策効果の伝達が直面するリスク次第」としてしています。当該措置の導入により、今後円滑に利上げを進める狙いもあるようです。

ECBは次回9月会合でもインフレ抑制のために0.50%の利上げを行うと予想しています。ただし、ガス不足がユーロ圏経済を大幅に後退させるリスクが高まった場合には、利上げを見送る可能性もあるため、留意が必要です。

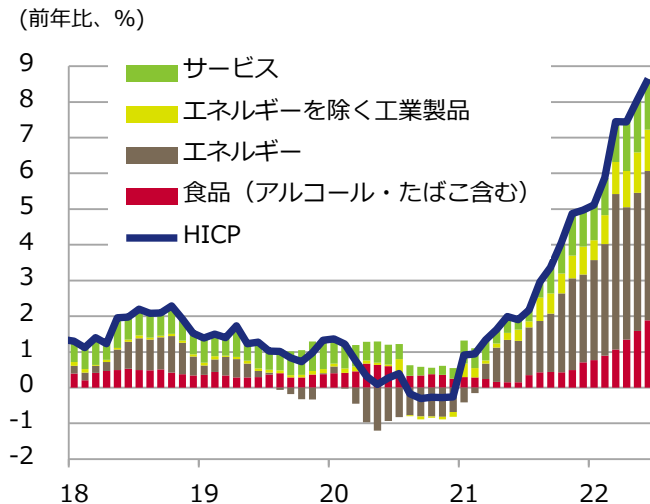
ユーロは概ねレンジ圏で推移

6月9日の前回会合以降のユーロ（対ドル）相場を振り返ると、米金融引き締め加速やロシアからのエネルギー供給削減による欧州経済への下振れ懸念などから下落基調で推移しています（図表2）。今回の理事会後には、事前予想を上回る利上げ幅であったため、ユーロが一時的に買われる局面がありました。概ねレンジ圏での推移となりました。

今後、ECBが金融政策の正常化を進めることは、ユーロの上昇要因と考えます。一方、ウクライナ情勢の長期化が懸念される中、ガス供給不安や高インフレによる欧州経済の下振れ懸念はユーロを押し下げるとみられます。また、イタリアの政局不安定化もユーロを押し下げる可能性があることに留意が必要です。（調査グループ 門脇大知 13時執筆）

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

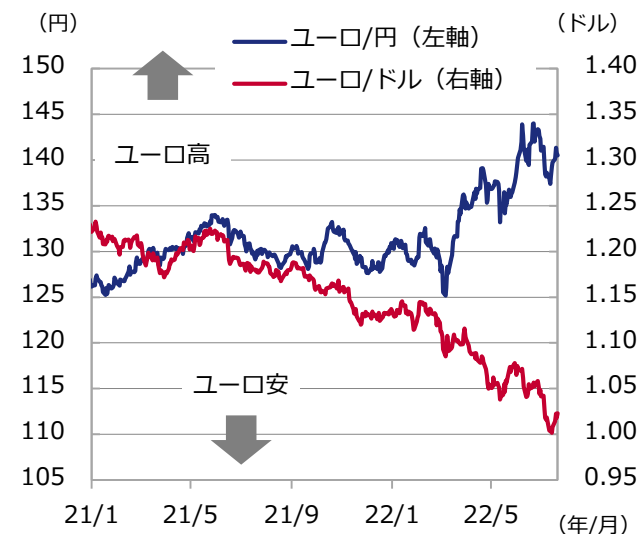
図表1 HICPと寄与度の推移



期間：2018年1月～2022年6月（月次）

出所：リフィニティブおよびEurostatのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表2 ユーロの推移



期間：2021年1月1日～2022年7月21日（日次）

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は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。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社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おります。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡しますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、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。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。