

臨時レポート

# 12月ECB理事会 金融政策を現状維持

## 2022年のインフレ率見通しを上方修正

- ▶ ECB(欧州中央銀行)は12月理事会で金融政策の現状維持を決定。コロナ対策の資金供給策であるパンデミック緊急購入プログラムを予定通り2022年3月末で終了することを発表。
- ▶ 金融政策正常化へ徐々に舵を切り始めたものの、利上げは2023年以降との見方が大勢を占める。

### <予定どおりPEPPの来年3月末終了を発表>

- ECBは12月16日の定例理事会で、主要政策金利を0.00%、預金ファシリティ金利(3つある政策金利の1つで金融機関がECBに預け入れる準備額の金利)を-0.5%の現状維持としました。コロナ対策の資金供給策「パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)」を予定どおり2022年3月末で終了することを発表しました。これに伴い、従来の資産購入プログラム(APP)の買入額を期間限定で増額することを決定しました(図表1)。
- ラガルド総裁は記者会見で、「景気回復と物価上昇に進展が見られたため、資産購入の段階的な縮小が可能となったと判断した。」と発言しました。
- 公表された12月時点の経済見通しでは、2022年の実質GDP(域内総生産)成長率が前年比+4.2%と前回(9月)から0.4ポイント下方修正され(前回は同+4.6%)、2023年は同+2.9%とされました。インフレ率は、2022年は前年比+3.2%(前回は同+1.7%)へ上方修正され、2023年は同+1.8%とされました。

### <物価は政策目標を大幅に超える水準へ>

- 足元の経済指標を確認すると、11月30日発表のユーロ圏の消費者物価指数(CPI)<11月速報値：前年同月比>は+4.9%と前月(10月)から0.8ポイント上昇し、物価の上昇は加速しています。ECBが重視するエネルギー・食料・タバコ・アルコールを除くCPI<同>も+2.6%と前月から0.6ポイント上昇しました(図表1)。両指数ともにECBの物価目標である2%を大幅に上回っています。また、2日に欧州連合統計局(ユーロスタット)から発表されたユーロ圏の10月失業率(季節調整済み)は、7.3%と前月(9月)から0.1ポイント改善しました。2021年3月から8カ月連続で改善しており、雇用環境の改善が進んでいます。

### <ドイツ長期金利は上昇>

- 16日の欧州(ドイツ)債券市場では、想定通りの会合

図表1：金融政策の概要

政策金利	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 主要政策金利：0.00%</li> <li>✓ 預金ファシリティ金利：-0.50%</li> <li>※インフレ率見通しが2%に到達し、その後しばらくその水準にとどまると判断するまで政策金利を現水準もしくはより低い水準に据え置く</li> </ul>
PEPP	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 買入額：18,500億ユーロ</li> <li>✓ 買入期間：2022年3月末まで</li> <li>※2022年1月から段階的に減額</li> </ul>
資産購入プログラム (APP)	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 買入額：月額200億ユーロ</li> <li>✓ 買入期間：利上げの直前まで実施</li> <li>※PEPP終了に伴い2022年4-6月期に月額400億ユーロ、7-9月期に月額300億ユーロ買入</li> </ul>

図表2：ドイツ10年国債利回りとユーロ・米ドル



出所) 図表1～2はブルームバーグデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

結果に反応は限定的となったものの、英金融当局が利上げを決定したこと等を受けて、10年国債利回りは上昇(価格は低下)しました。為替市場ではユーロが買われました(図表2)。米金融当局は金融政策正常化へのペースを速めており、来年前半にも利上げ開始が囁かれ始めています。ECBはPEPPの終了時期を明確にし、徐々に金融政策正常化へ舵を切り始めたと思われるものの、金利先物市場では利上げは2023年以降となるとの見通しが大勢を占めています。市場は2022年の欧州経済の回復状況や物価動向などを注視していくものと思われます。

※ 当レポートは日本生命現地法人の取材等をもとに作成しています。

## 【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

## &lt;設定・運用&gt;



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等：ニッセイ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369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

コールセンター 0120-762-506  
9：00～17：00（土日祝日・年末年始を除く）  
ホームページ <https://www.nam.co.jp/>