

- ▶ 欧州中央銀行（ECB）は、政策金利を少なくとも年末まで現行水準に維持することを表明。加えて新たな資金供給策であるTLTRO第3弾の実施を決定。
- ▶ 2019年の実質GDP成長率の見通しを従来の+1.7%から+1.1%に大幅下方修正。
- ▶ 今後のユーロは、欧州景気の減速懸念などの下押し圧力が意識されやすい展開を予想。

2019年の成長率見通しを+1.1%へ大幅下方修正

ECBは3月7日の理事会で、政策金利の据え置きを決定したほか、金融政策のフォワードガイダンス（先行き指針）で政策金利を少なくとも年末まで現行水準に維持することを表明しました。また、銀行への資金供給策であるTLTRO（貸出条件付き長期資金供給オペ）の第3弾を9月から実施することを決定しました。

この背景には、欧州景気の下振れが挙げられます。7日に発表されたECBスタッフの四半期経済見通しは、2019年の実質GDP成長率見通しを従来の+1.7%から+1.1%に大幅に下方修正しています。また消費者物価上昇率も2021年にかけて全般的に下方修正しました（図表1）。ドラギ総裁は会見で「景気見通しのリスクはなお下方に傾いている」と指摘しており、ECBの景気に対する警戒姿勢を示しました。

ユーロは下落、ドイツ10年国債利回りは低下

7日の金融市場では、ECBによる成長率見通しなどの引き下げや、年内の利上げ見送りの可能性が高まったことなどが材料視され、ユーロ（対米ドル）は下落し、ドイツ10年国債利回りは低下しました（図表2）。今後のユーロは、欧州景気の減速懸念や、英国の欧州連合（EU）離脱を巡る不透明感、米国の保護主義的な通商政策などが下押し圧力として意識されやすい展開が見込まれます。欧州景気を巡っては、堅調な雇用情勢は維持されているものの、今後、景気下押しの背景にある製造業の不振が緩和していくかどうかが目されます。

また英国のEU離脱を巡っては、英議会で、3月12日に英政府・EUの再協議を経た離脱案が採決される予定です。議会が同案を認めず、さらに「合意なき離脱」も否決した場合には、「離脱延期」が議会で諮られます。そして、「離脱延期」が決まれば、市場では一旦リスク選好の動きから、ユーロは上昇する可能性があります。しかし、懸案のアイルランド国境問題が解決に至るかは依然見通せない状況にあり、EU離脱を巡る不透明感がくすぶる点には留意が必要です。

（調査グループ 仲嶺智郎・服部純朋 11時執筆）

図表1 ECBスタッフの経済見通し

	予想時点	18年	19年	20年	21年
実質GDP (前年比、%)	19年3月	1.9	1.1	1.6	1.5
	18年12月	1.9	1.7	1.7	1.5
消費者物価 (前年比、%)	19年3月	1.7	1.2	1.5	1.6
	18年12月	1.8	1.6	1.7	1.8
消費者物価 (コア) (前年比、%)	19年3月	1.0	1.2	1.4	1.6
	18年12月	1.0	1.4	1.6	1.8

注：消費者物価(コア)は総合からエネルギーと食品を除いたもの
出所：ECBの資料を基にアセットマネジメントOneが作成

図表2 ユーロ/米ドルと
ドイツ10年国債利回りの推移



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。

※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。

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3.78%（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2.6824%（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。