

ドラギ総裁へ質問が多かったイタリア財政問題

今回のECB理事会でAPP終了時期などが据え置かれるのは市場予想通りです。そのような中、ECBドラギ総裁の記者会見で質問が多かったのは、足元のユーロ圏の景気動向、APP再投資の終了時期など。そして一番質問が多かったのはイタリアに関するものでした。

ECB政策理事会：年末で資産購入終了の計画とフォワードガイダンス堅持

欧州中央銀行(ECB)は2018年10月25日に金融政策理事会を開催し、金融政策正常化への枠組みである年末の資産購入プログラム(APP)終了と利上げ時期に関するフォワードガイダンスは維持するとしています。政策金利は少なくとも19年夏の終わりまで現行水準に据え置くことも再確認されました。

ただし、ECBのドラギ総裁は政策決定後の記者会見で、保護主義と新興市場の脆弱(ぜいじゃく)性、金融市場のボラティリティーに関する不透明感は引き続き高いと述べ、最近の経済指標が予想より弱いと述べています。

どこに注目すべきか：APP、ifo企業景況感指数、再投資、イタリア

今回のECB理事会でAPP終了時期などが据え置かれるのは市場予想通りです。そのような中、ECBドラギ総裁の記者会見で質問が多かったのは、足元のユーロ圏の景気動向、APP再投資の終了時期など。そして一番質問が多かったのはイタリアに関するものでした。

24日に公表されたユーロ圏の景気指標に続き、25日に公表された10月の独ifo企業景況感指数も102.8と市場予想(103.2)を下回り、景気回復ペースの鈍化が鮮明となりました(図表1参照)。ドラギ総裁は、米中貿易戦争や英国の合意なき欧州連合(EU)離脱リスク、予算を巡るイタリアとEUの対立などをリスク要因と認めつつも、経済見通しは概ねバランス(上昇も下降も同程度)しているとの認識を示しました。

(ifoなど)景気指標が減速傾向であることは認めつつも、水準は過去平均を上回っていることや、17年頃の成長率が大幅に潜在成長率を超えていたため、足元軟調となっている可能性を指摘しています。また、ドイツについては、自動車セクターが新たな排ガス試験の適応に苦慮するという一時的な理由で低迷するも回復は近いとの期待も示しています。

ただ、景気減速懸念を意識しているようには思われず。次に、今年末のAPP終了や、フォワードガイダンスは維持

したものの、資産購入を終了した後の再投資については、APP終了後も再投資はかなりの間続ける意向は示されました。しかし、いつまでといった時期など具体的な点については明らかにされず、より詳細については、次回(12月)の理事会に先送りされました。

最も質問が多かったのはイタリアに関しての内容でした。ドイツとイタリア国債の利回り格差が3%と拡大する中(図表2参照)、ECBのイタリア国債購入「救済」や、イタリアの混乱が他の国へ波及する可能性などが問われました。

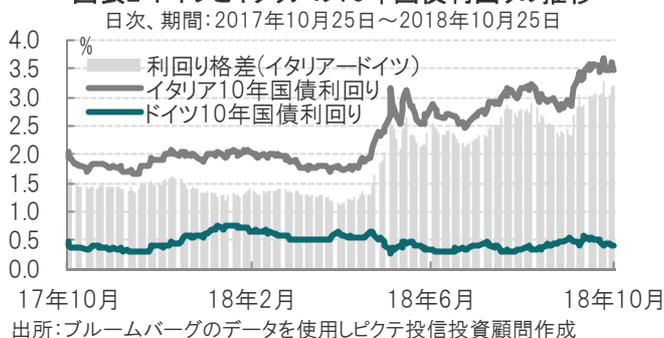
まず混乱の波及は、あったとしても限定的との見方が示されました。また、欧州委員会とイタリア政府の争いについては、個人的な見方と前置きしながら、歩み寄りが実現するとの期待が示されました。また、イタリア政府に対して冷静になり、資金調達コストを押し上げるような政策をやめるべきとアドバイスしています。

なお、イタリアに対する国債買取プログラム(OMT)の発動による「救済」の可能性については、ECBが特定の加盟国の財政政策に起因する問題に対応する気はないと強調したことは、OMTが必要となる事態をメインシナリオとして想定していないというメッセージのようにも考えられます。

図表1：独ifo企業景況感指数の推移



図表2：ドイツとイタリアの10年国債利回りの推移



●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。