

- ▶ ECBは12月理事会でPEPPを予定通り22年3月で終了し、APPを一時的に拡大することを決定。ラガルド総裁は「新型コロナ流行による経済への影響は少なくなった」と発言。
- ▶ 物価見通しを上方修正するも、ラガルド総裁は22年に利上げする可能性は低いと明言。

## PEPPを22年3月で終了し、APPを一時的に拡大

ECB(欧州中央銀行)は、12月16日の政策理事会において、政策金利は据え置いたものの、PEPP(パンデミック緊急購入プログラム)の22年1-3月期の買入れを前四半期よりも緩やかなペースとし、予定通り22年3月で終了するとしました。また、PEPPの終了によって、ECBによる資産購入額が急激に減少してしまうことを避けるため、APP(資産購入プログラム)の購入額を一時的に増額することを決定しました。具体的には、APPの購入額を22年4-6月期に400億ユーロ/月に増額、7-9月期は300億ユーロ/月、10-12月期以降は必要な限り200億ユーロ/月を維持するとしました(図表1)。この点について、ラガルド総裁は記者会見で「公衆衛生上の危機はまだ続いているが、新型コロナ流行による経済への影響は少なくなった」との見方を示しました。

ただし、安全策として、新型コロナの感染再拡大が経済にマイナスの影響を与えた場合には、PEPPを再開できるとしました。また、PEPPの償還金の再投資を少なくとも2024年末まで続けるとして、再投資では金融緩和効果の波及を支えるべく、買入れ対象国にギリシャを含むなど柔軟に実施するとしました。そのため、早期利上げに向けて量的緩和終了を前倒しするFRB(米連邦準備理事会)と比べれば、緩和的な金融環境が継続すると思われる。

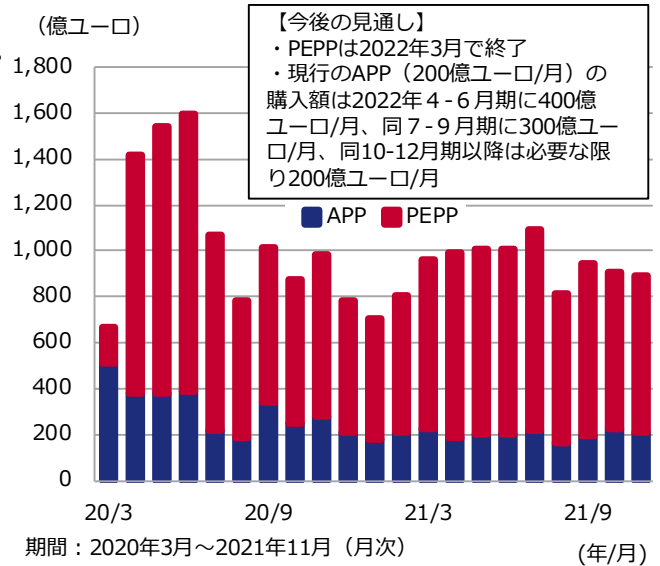
## ラガルド総裁は22年に利上げする可能性は低いと明言

今回公表された経済・物価見通しでは、インフレ率を上方修正し、22年は目標の2%を上回るものの、23、24年には2%を下回るとしました(図表2)。9月の経済・物価見通しでは、インフレ率が21年10-12月期に前年比3.1%でピークアウトし、22年以降は同2.0%未満の水準に低下するとの見通しを示していました。今回の上方修正の背景には、天然ガスなどのエネルギー価格の高騰や供給制約などの影響が予想よりも大きく、長期化する懸念があったと思われる。

なお、ラガルド総裁は2022年に利上げをする可能性は極めて低いと明言しております。足元の経済動向をみると、11月の消費者物価指数は+4.9%と高い水準で推移していますが、2022年以降、エネルギー価格やドイツ付加価値税減税のベース効果の剥落が見込まれます。また、2021年7-9月期のユーロ圏賃金上昇率は1%台半ばで落ち着いており、欧州委員会が公表する労働市場の Slack(緩み)を示す指標でもコロナ禍前の水準まで改善していない状況にあります。政策金利に関するフォワードガイダンスで示された利上げの条件を考慮すると、23年まで利上げが難しい状況が継続すると思われる。今後、ECBの緩和的な金融政策がいつまで継続されるかを探る上でも、天然ガスなどのエネルギー価格や賃金上昇率の動向が注目されます。

(調査グループ 門脇大知 13時執筆)

図表1 ECBによる資産購入額(月次)



図表2 ECBの経済・物価見通し

	予想時点	実質GDP (前年比、%)	失業率 (%)	消費者物価 (前年比、%)
2021	21年12月	5.1	7.7	2.6
	21年9月	5.0	7.9	2.2
2022	21年12月	4.2	7.3	3.2
	21年9月	4.6	7.7	1.7
2023	21年12月	2.9	6.9	1.8
	21年9月	2.1	7.3	1.5
2024	21年12月	1.6	6.6	1.8
	21年9月	-	-	-

出所：ECB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3.85%（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りますため、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。