

ECBと英中銀は政策金利を据え置き

- ▶ ECBは12月の理事会で政策金利を据え置き。一方、PEPPの再投資額を24年下半期から縮小し、従来の方針通り24年末には再投資を停止するとした。
- ▶ 英中銀は政策金利を据え置きも、追加利上げの可能性を残す。

ECBは政策金利を維持も、PEPPの資産縮小を前倒し

ECB（欧州中央銀行）は、12月14日の理事会において、政策金利を据え置くことを決定しました。一方、量的緩和のために買い入れてきたPEPP（パンデミック緊急購入プログラム）の再投資額を24年下半期に月平均75億ユーロ削減し、従来の方針通り24年末には再投資を停止するとしました。

声明文では、インフレに対する評価が修正され、インフレ率が依然として高すぎる状態がかなり長期間続くと予想されるとの文言を削除し、短期的には一時的に再び上昇する可能性が高いとしました。一方、基調的なインフレ率は緩和しているものの、単位労働コストの大幅な伸びにより、国内の物価圧力は依然として高まっているとして、引き続きインフレ警戒姿勢を維持しました。

また、現在の政策金利を十分に長い期間維持すれば、2%の中期的な物価目標へ適時に回帰するとその文言を維持し、今後の政策決定は、引き続きデータに基づいて金利水準を判断していくとしました。市場では24年春頃にもECBが利下げを開始すると観測も浮上していますが、ラガルド総裁は記者会見で、利下げは議論しなかったと説明しました。利下げを議論したことを認めたFRB（米連邦準備理事会）と対照的となりました。

ECBは24年春頃にかけて行われる賃金交渉結果を確認するまでインフレ警戒姿勢を維持し、現在の政策金利を据え置く見込みです。一方、より直近の動向を把握できる賃金トラッカーがピークを付けた兆しを示唆しており、今後、賃金の伸びは緩やかに鈍化していくとみられます。コアHICP（消費者物価）は鈍化傾向にあり、足元の経済活動が軟調であることを考慮すると、ECBは24年6月から0.25%の利下げを開始すると見込みます。

ECBスタッフの経済・物価見通しでは、実質GDP成長率は、23年7-9月期のデータなどを反映して、23年が0.6%（前回9月0.7%）、24年が0.8%（同1.0%）と下方修正されました（図表1）。25年と今回初めて公表された26年についてはともに、潜在成長率並みとみられる1.5%と予想されています。物価見通しでは、足元のインフレ率が大幅に鈍化したことを受けて、23年が5.4%（同5.6%）、24年が2.7%（同3.2%）と24年は大幅に下方修正されました。25年については、引き続き2.1%と予想されており、26年は1.9%と見込まれています。

英中銀は政策金利を据え置き

イングランド銀行（英中銀）は、12月14日開催のMPC（金融政策委員会）で政策金利を据え置きました（図表2）。会合では委員9人のうちベイリー総裁を含む6人が据え置き、3人は0.25%の利上げを主張しました。

今後の金融政策について、声明文では、より持続的なインフレ圧力の証拠が示された場合、金融政策のさらなる引き締めが必要になるとの文言を維持し、追加利上げの可能性を残しました。英国の賃金上昇率は鈍化しつつあるものの、依然として高水準であることなどを踏まえると、英中銀の利下げ開始時期は、ECBやFRBよりも遅くなるとみられます。

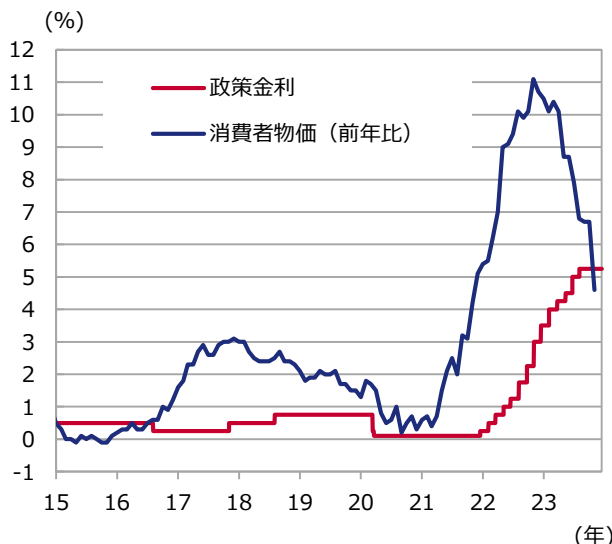
（調査グループ 門脇大知 13時執筆）

図表1 ECBの経済・物価見通し

	予想時点	23年	24年	25年	26年
実質GDP (前年比、%)	23年12月	0.6	0.8	1.5	1.5
	23年9月	0.7	1.0	1.5	-
消費者物価 (前年比、%)	23年12月	5.4	2.7	2.1	1.9
	23年9月	5.6	3.2	2.1	-
エネルギーと 食品を除く 消費者物価 (前年比、%)	23年12月	5.0	2.7	2.3	2.1
	23年9月	5.1	2.9	2.2	-

出所：ECBのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表2 英国の政策金利と消費者物価の推移



期間：2015年1月1日～2023年12月14日（政策金利、日次）
2015年1月～2023年10月（消費者物価、月次）
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。

※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。



アセットマネジメントOne

商号等 / アセットマネジメントOne株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324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

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。