

## 欧州中央銀行(ECB)による公的セクター債券購入プログラム(PSPP)

### 1. 欧州中央銀行(以下 ECB)による量的緩和

ECB は、2016年12月に以下を決定

- ✓ 資産購入プログラム(以下 APP)の期間を従来2017年3月に終了予定であったものを2017年12月末までに延期(結果的に、5,400 億ユーロの購入額の増加)
- ✓ 月額の購入額を2017年4月以降800億ユーロから600億ユーロへ減額
- ✓ 発行銘柄毎の保有上限は 33%で維持
- ✓ 中銀預金金利(-0.4%)を下回る水準での買入れを承認(2017年1月以降の買取から)
- ✓ 対象債券の残存期間の下限を2年から1年へ変更(2017年1月以降の買取から)

この結果を受け、本年1月以降、APP の主要な施策である公的セクター債券購入プログラム(以下 PSPP)の買取状況に変化が発生することが想定されます。

今回、過去に行われた PSPP に関して、概要をしてみることにする。

### 2. 購入額の推移

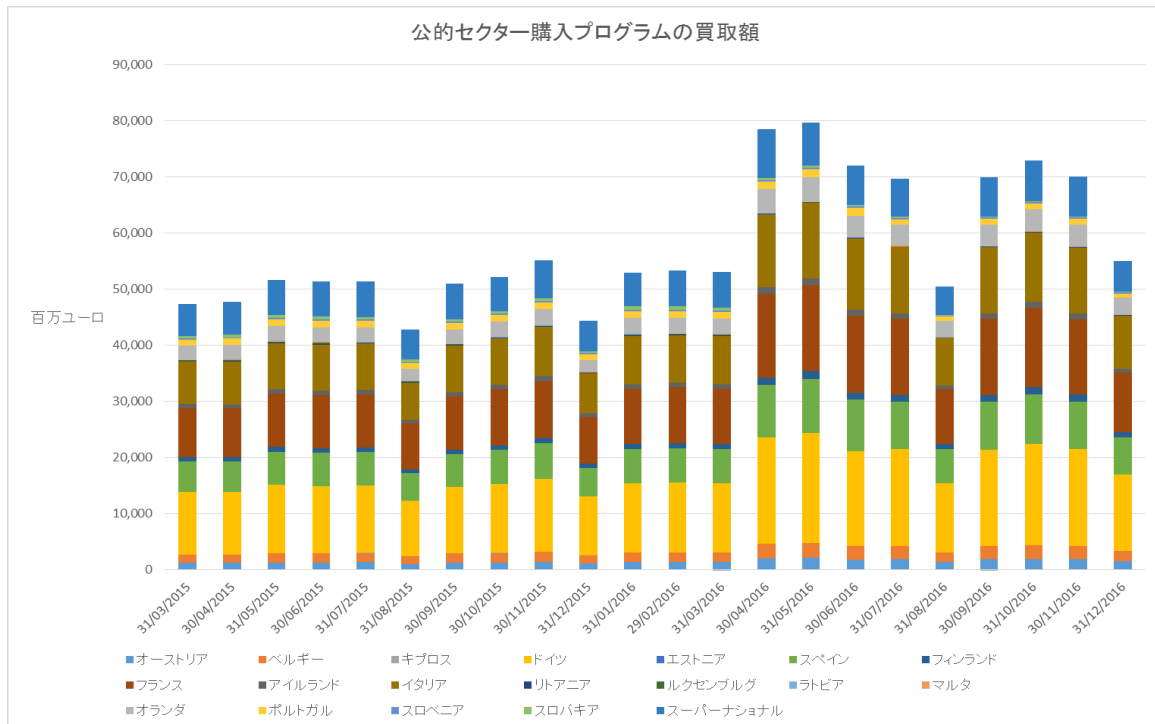
2015年3月に開始された APP の一部である PSPP は、2016年3月末まで APP の買い入れ限度額60億ユーロに合わせ、45億ユーロから55億ユーロで推移してきた。(グラフ1参照)

2016年4月以降 APP の購入上限が80億ユーロに設定されたため、それに応じて、80億ユーロ程度で推移してきている。

各国の国債の買い入れ金額は、ECB への出資割合に応じて購入されており、ドイツ、フランス、イタリア、スペインの債券の購入が大層を占めている。

季節性としては、8月、12月が落ち込んでいるものの、その前月或は翌月以降、その落ち込みのカバー的な取引が行われている。

グラフ1



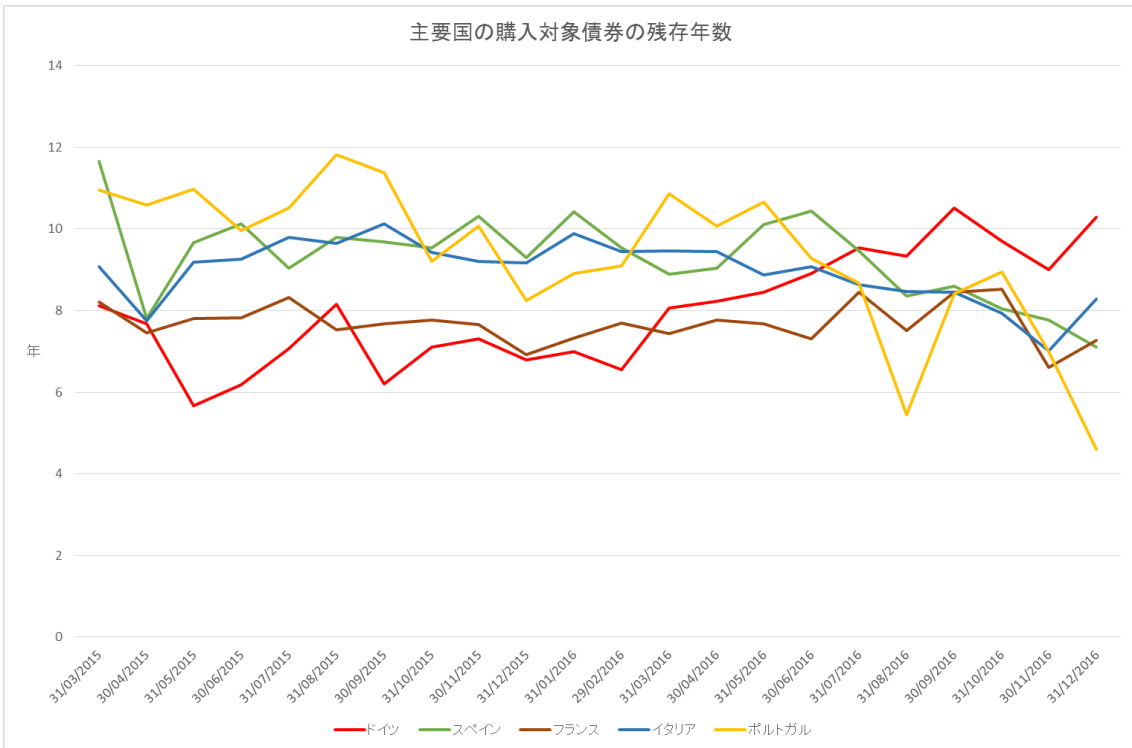
ECB の資料より、当社作成

### 3. 主要国の債券の購入対象となった平均残存年数

グラフ2は、主要国の購入対象となった国債の加重平均残存年数の推移を示している。周辺国(ポルトガル、スペイン、イタリア)は、当初、長期金利を低下させる狙いから、加重平均で10年程度と、残存年数の長いゾーンを購入していた。一方、ドイツ、フランスは、当初、加重平均残存年数8年程度となっていた。

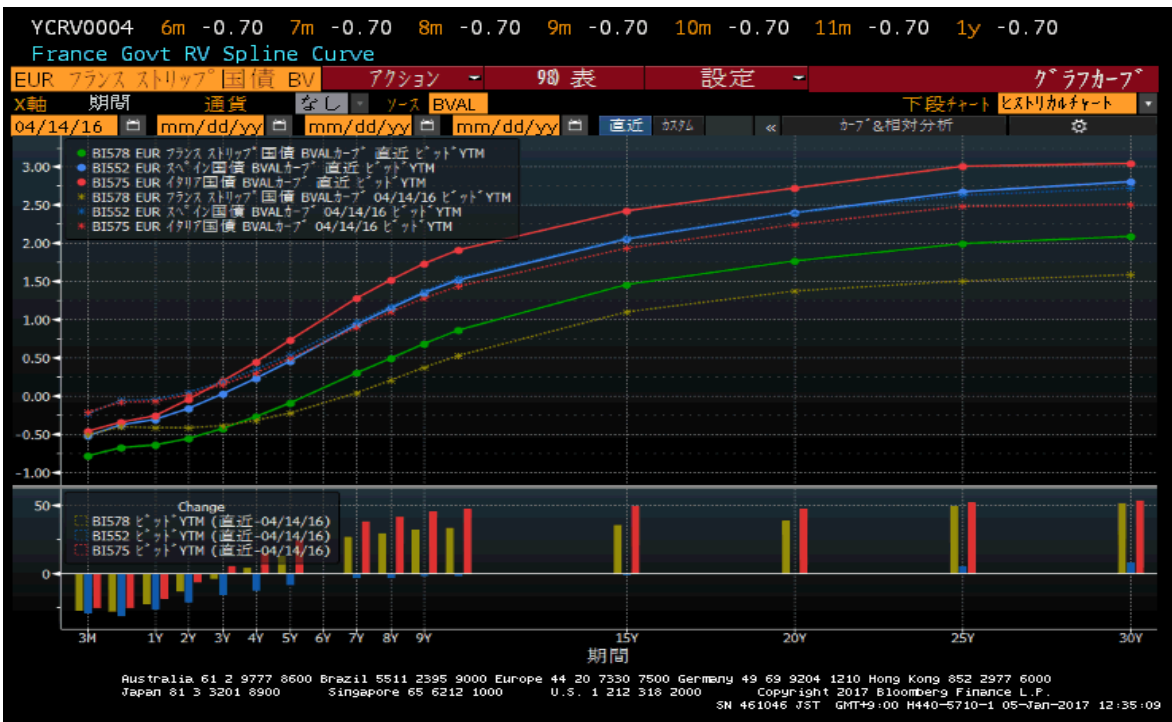
2016年4月以降、加重平均残存年数に若干変化がみられる。マイナス金利のドイツに関しては、中銀預金金利より高い利回りを求め、加重平均残存年数が、長期化する傾向をたどり、直近では、10年を超えている。一方、フランスを含めた周辺国の債券に関しては、残存年数の短期化傾向が続いている。これは、一つは、期待インフレ率の上昇を狙い、10年未満のゾーンの金利を低下させることを狙ったものと思われる。(グラフ3は、2016年4月と直近の3か国のイールドカーブの変化を見たもの。破線が、2016年4月、実線が2直近。このグラフを見ると、長期の金利水準は若干上昇しているながら、安定している。一方、PSPP の効果か、10年以下の金利が直近の方が下がっていることが見受けられる。)

## グラフ2



ECB 資料より、当社作成

## グラフ3



出典:bloomberg



#### 4. まとめ

今月以降、ECBのPSPPに関しては、新たな基準が導入される。この点、今月以降継続して、PSPPの動きとイールドカーブの推移を見ることとし、欧州国債に投資する場合の、ヒントを見出していきたいと思う。

以上

本書は、情報提供のためのみに提供されるものであり、新たな資料によりその全体について修正、更新または差替されることがあります。本書に含まれる情報は、信頼できると信ずべき情報源から入手されるものでありますが、その正確性または完全性について何らの表明をするものではありません。本情報の正確性または当社の見解の有効性へ依拠される方は、自己の責任においてそれを行うこととなります。

本書は、金融商品(有価証券を含みますが、これに限られません)の取得の申込またはその引受もしくは買付の申込の勧誘を目的とするものではなく、また金融商品の取引条件の最終的な提示を意図したものではありません。本書に記載されるいかなる表示も三田証券会社またはその関係会社が取引を締結することを約束するものとして解釈されるべきではありません。三田証券会社および、またはその関係会社が本書に基づいて取引を行うことはありません。

三田証券会社またはその関係会社は、本書から発生した誤解について一切の責任を負いません。また、三田証券会社及びその関係会社は、本書に基づいて投資家がなす決定から発生した財務上その他の結果に関して、いかなる受託者責任または賠償責任も負いません。投資家は、リスクを自ら評価し、且つこの点について必要な範囲で自己の法律上、財務上、税務上、会計上またはその他専門分野の自己の助言者から助言を受ける必要があります。

投資家は、特に、本書に記載する金融商品を引受、買付且つ保有する場合、一定の状況においては本金融商品の償還価値・強制買戻価格が額面金額・当初投資金額を下回る場合があり、ゼロとなる可能性もあることを認識する必要があります。

商号等 三田証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第175号

本店所在地 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町3-11

加入協会 日本証券業協会

指定紛争解決機関 特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター

資本金 5億円

主な事業 金融商品取引業

設立年月 昭和24年7月

連絡先 03-3666-0011 又はお取引のある支店にご連絡ください。