

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)

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

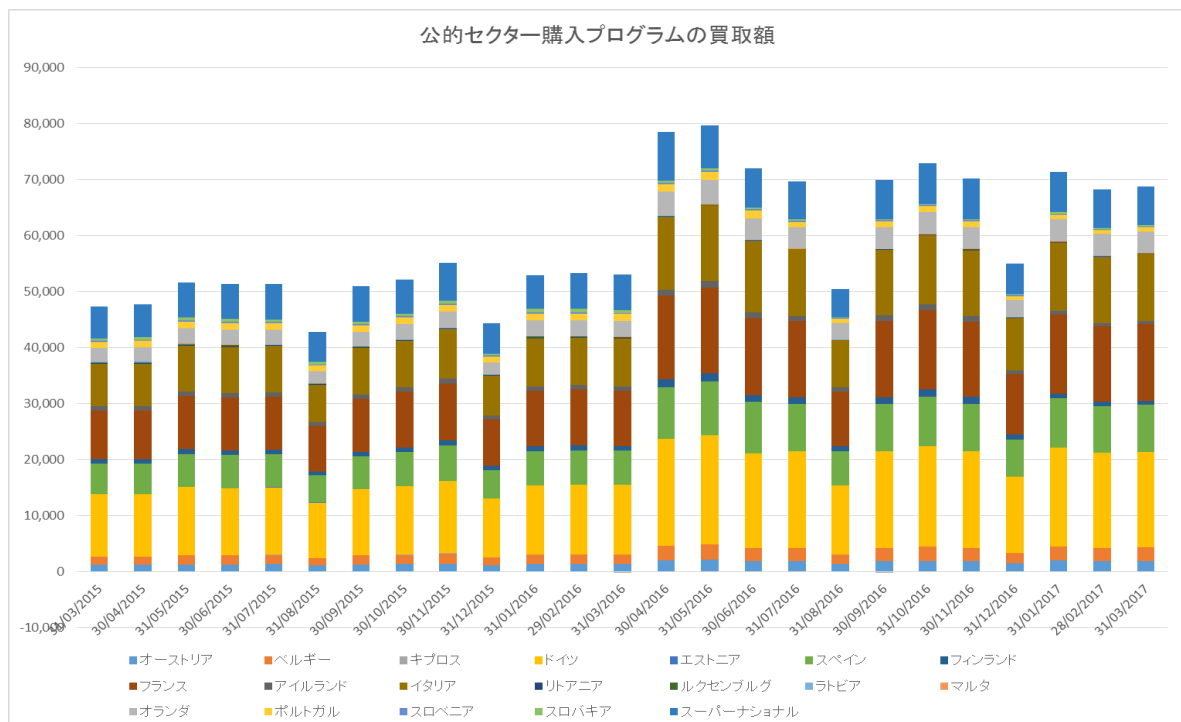
- ✓ 資産購入プログラム(以下 APP)の期間を従来2017年3月に終了予定であったものを2017年12月末までに延期(結果的に、5,400 億ユーロの購入額の増加)
- ✓ 月額の購入額を2017年4月以降800億ユーロから600億ユーロへ減額
- ✓ 発行銘柄毎の保有上限は 33%で維持
- ✓ 中銀預金金利(-0.4%)を下回る水準での買入れを承認(2017年1月以降の買取から)
- ✓ 対象債券の残存期間の下限を2年から1年へ変更(2017年1月以降の買取から)

1. 購入額の推移

2016年4月以降 APP の購入上限が800億ユーロに設定されたため、それに応じて、800 億ユーロ程度で推移してきている。

2 月に続き 3 月の買い取も、700 億ユーロ程度が購入されている。

グラフ1



ECB の資料より、当社作成

## 2. 主要国の債券の購入対象となった平均残存年数

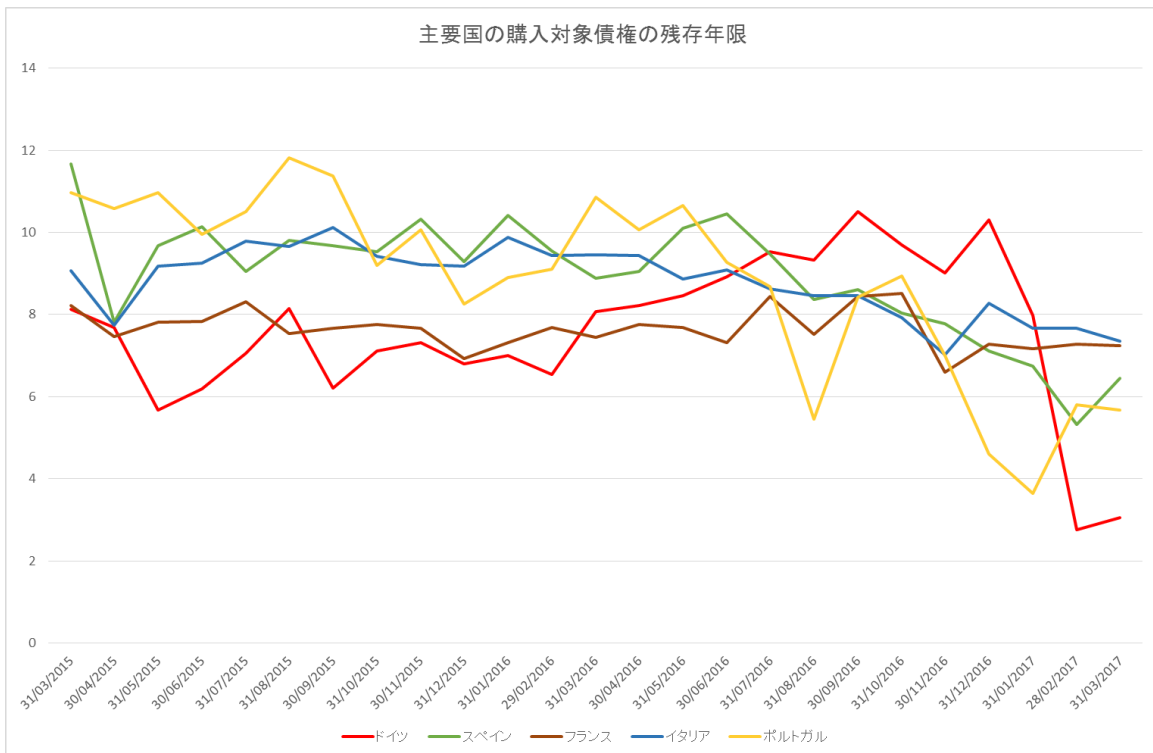
グラフ2は、主要国の購入対象となった国債の加重平均残存年数の推移を示している。新たな、量的緩和措置を開始した1月以降、主要国の残存満期の短縮化がみられていたものが、その傾向が提言している。

グラフ3、4にある通り、イールドカーブの形状は、前回2月時点とほぼ同じ形状をしている。また、3月に比べ、イールドカーブ自体若干下方シフトがみられる。

また、主要国の30年国債の価格の推移を見ると一様に価格の上昇がみられる。特に、ポルトガル国債のパフォーマンスがよくなっている(グラフ5)。

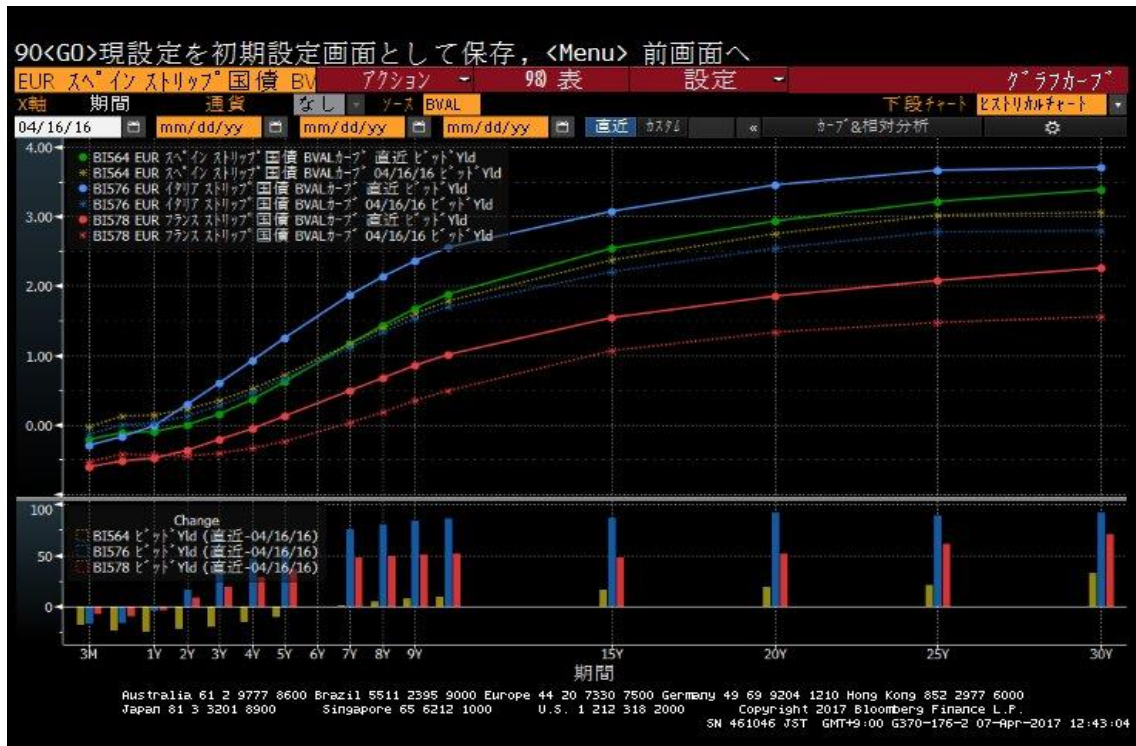
ポルトガルは、この2月、欧州で債務危機が広がった2011年に欧州連合(EU)や国際通貨基金(IMF)から受けた金融支援のうち、17億ユーロを新たにIMFに前倒しで返済しており、これにより、IMFから受けた支援の半額を早期に返済した。また、2016年の財政赤字は対国内総生産(GDP)比で2.1%以下に低下したと発表しており、財政の改善等を材料に、利回りが急激に低下している模様。また、この結果、欧州連合(EU)の財政規律で定められた3%の上限を始めて下回り、民主化以降で最も低くなった。

グラフ2



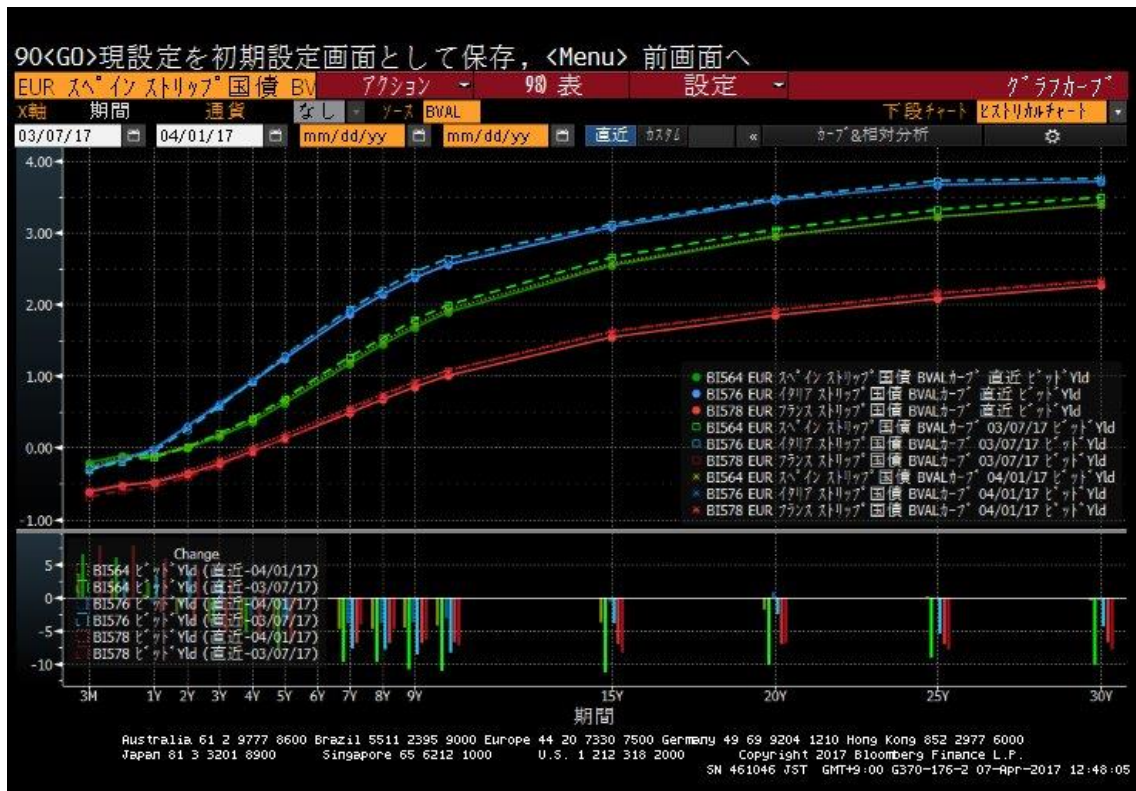
ECB 資料より、当社作成

グラフ3(イールドカーブの推移)



出典:bloomberg

グラフ4



出典:bloomberg

グラフ5:主要国の30年国債債券価格推移



出典: bloomberg

### 3. 各国の超長期国債の状況

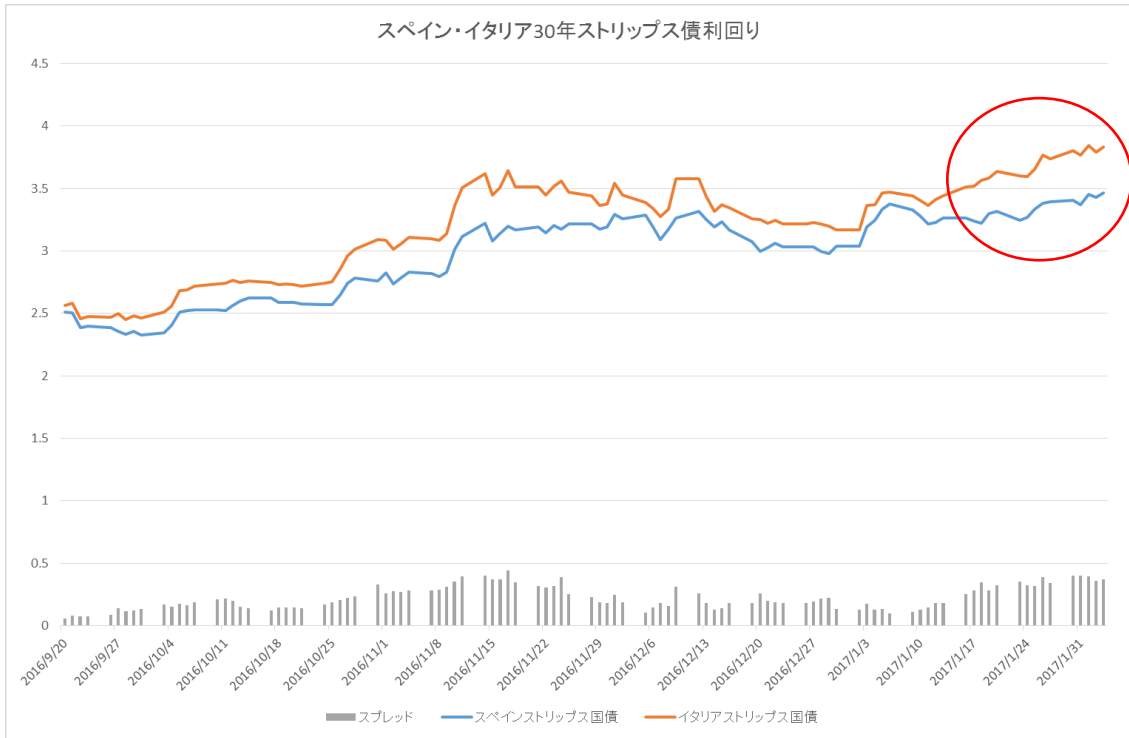
#### (1) スペイン 30年ストリップス国債とイタリア 30年ストリップス国債の動向

スペインストリップス国債とイタリアストリップス国債の推移を見たもの。前月同様、スプレッド格差が継続して開いていることがわかる(赤い丸で囲った部分)。ただし、スプレッド差は安定している(グラフ6)。

#### (2) フランス 30年国債の状況

フランス国債の動きは、前回同様、同じ格付けの社債と比較して、割安な状況が続いている(グラフ7)。現状 AA の社債に対し、20b.p.程度高い金利水準であり、正常時は、逆に、20b.p.程度低い金利で推移している点を考えれば、仮に、選挙結果を受け、正常化した場合、40b.p.程度改善されるものと思われる。フランス 30年ストリップス国債の場合、現状、利回り 2%のものが、1.6%程度まで低下し、価格は€62.3 が、€68.3 に上昇することとなる。

グラフ 6



Bloomberg より当社作成

グラフ 7



Bloomberg より当社作成

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もありません。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。