

# 欧州の追加金融緩和観測と コーポレート・ハイブリッド証券市場

## 注目① 高まる欧州の追加金融緩和の可能性

10月22日に行なわれたECB（欧州中央銀行）理事会は、12月の理事会において追加金融緩和策を発表する可能性を示唆しました。

現状2016年9月まで続けることが決まっている資産購入プログラムの期間延長を軸に検討されると見られています。また、同中銀のドラギ総裁は理事会後の記者会見で「様々な金融緩和手段について、その利点と欠点を検証する。」と発言しており、追加利下げなども合わせて決定される可能性があります。

## 注目② ハイブリッド証券市場へのポジティブな影響

人民元の実質的な切り下げを契機とした中国経済の減速懸念、独大手自動車会社の排ガス不正問題、資源価格の下落などを背景に、コーポレート・ハイブリッド証券市場でも、8月下旬から9月下旬にかけてはドイツ国債とのスプレッド拡大に伴ない価格が下落しました。

しかし、10月のECB理事会において示唆された追加金融緩和策は、ユーロ圏の景気・金融市場に対する下支えとなります。このため、収益の改善傾向が見られる欧州企業が中心となるコーポレート・ハイブリッド証券市場全体には、今後ポジティブな影響を及ぼしていく可能性があります。実際、今年1月の理事会においてECBが資産購入プログラムの拡大を決定した後、コーポレート・ハイブリッド証券指数は上昇基調で推移しました。

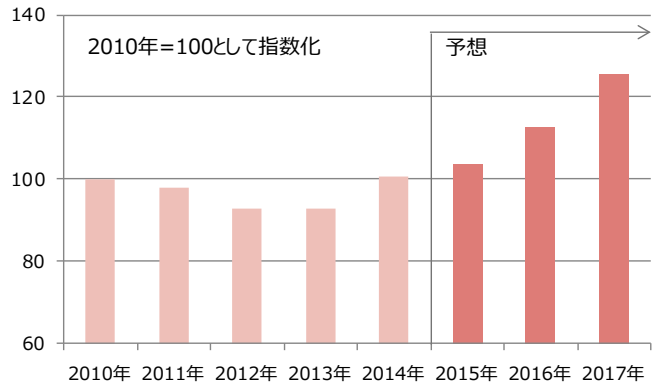
## 注目③ 為替ヘッジ後の利回り向上

ECBの追加金融緩和策により、欧州金融市場の緩和的な環境はこれまで想定されていた以上に長期化すると考えられます。

コーポレート・ハイブリッド証券市場の約8割はユーロ建てとなっています。ECBによる追加金融緩和観測は、為替をヘッジして投資を行なう投資家にとっては、為替ヘッジ後の利回り向上にポジティブな要因として働く可能性があります。

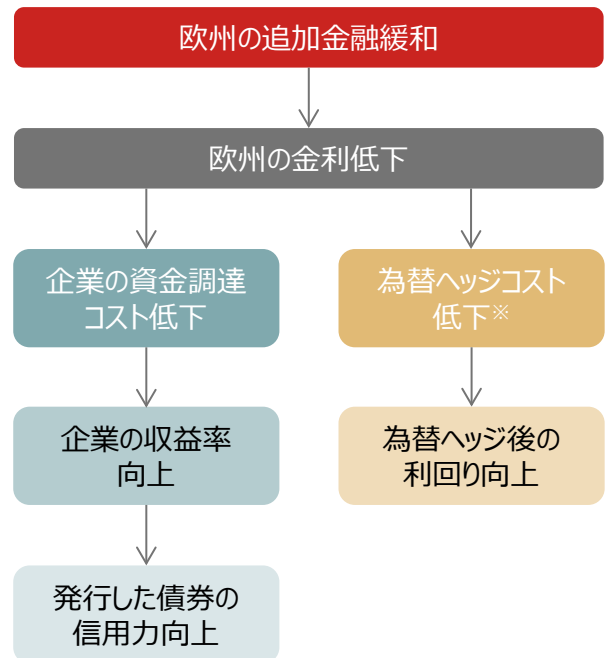
図1：欧州企業の1株当たり利益の推移

期間：2010年～2017年、年次



STOXX Europe 600指数の構成銘柄ベース（ユーロ建て）  
2015年以降はFactSet予想値  
（出所）FactSetより野村アセットマネジメント作成

図2：欧州の追加金融緩和で考えられる影響



※ユーロ売り円買いの為替取引を行なう場合、円の短期金利がユーロの短期金利より高い場合は、為替ヘッジプレミアムが期待できます。  
上記は全てを表すものではありません。  
（出所）各種資料より野村アセットマネジメント作成

重要  
イベント

12月3日

ECB理事会