

EU Trends

カバードボンド購入の規模感

発表日：2014年10月28日(火)

～年間900億ユーロのペースに相当～

第一生命経済研究所 経済調査部

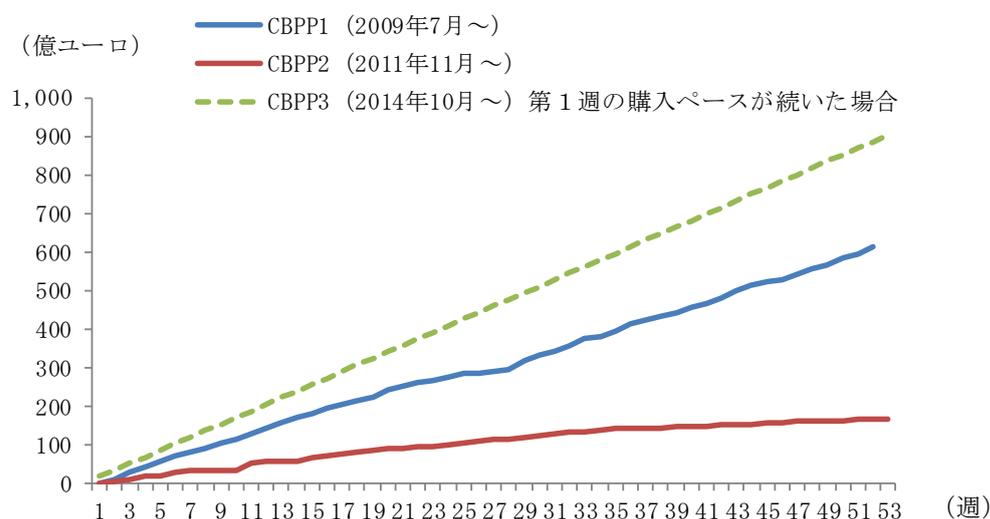
主席エコノミスト 田中 理

03-5221-4527

- ◇ ECBのカバードボンドの購入額は第1週目で17億ユーロ。過去の買い入れ時と比べて大きく、市場の失望を招かないよう、スタートダッシュを演出した可能性がある。
- ◇ このままのペースが続けば1年後の買い入れ規模は900億ユーロ。主要調査機関の予測中央値では1,500億ユーロのカバードボンドの買い入れを予想。バランスシート拡大の高い期待値には届かず、社債や国債購入開始への期待が高まろう。

ECBが20日に開始したカバードボンド購入プログラム第3弾(CBPP3)の第1週目の購入金額が27日に公表された。24日時点の購入残高は17億ユーロ。過去2回の購入プログラム(CBPP1とCBPP2)では、第1週目の購入金額が各々6,600万ユーロ、1,100万ユーロ、第2週目の購入金額が各々10億ユーロ、4億ユーロだった(図表1)。プログラムの開始当初としては、過去に比べて大胆な買い入れを行ったことになる。9月18日のTLTRO第1弾の利用額が不発に終わり、カバードボンドの買い入れ規模も小額に留まれば、「ECBのバランスシートを2012年初の水準に向けて拡大する」とのドラギ総裁の発言の実現可能性が疑われかねない。スタートダッシュを演出する狙いもあったのだろう。

(図表1) ECBのカバードボンド購入残高(週毎)



出所：欧州中央銀行資料より第一生命経済研究所が作成

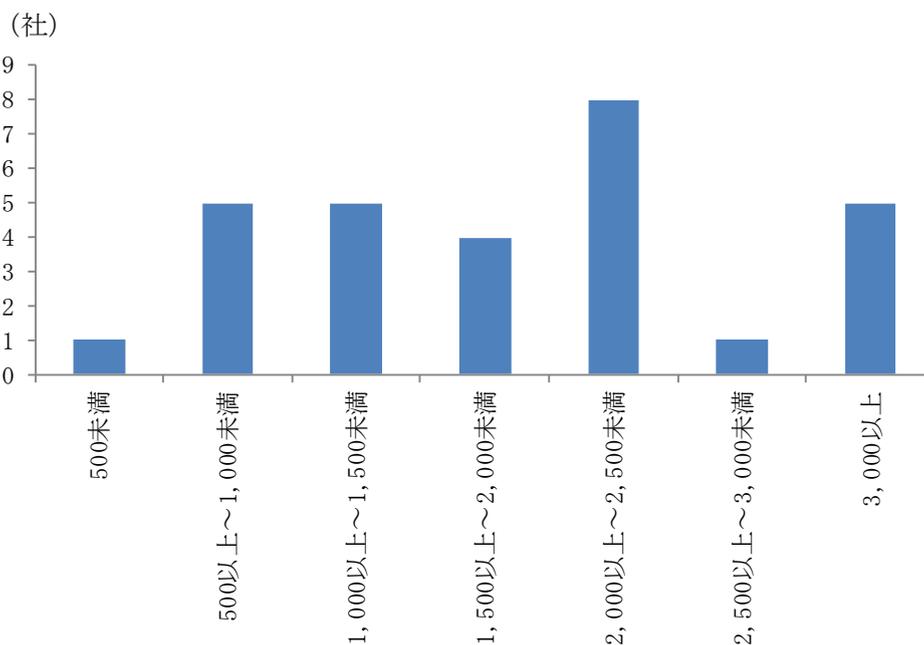
過去のプログラムでは、購入金額の上限（CBPP1が600億ユーロ、CBPP2が400億ユーロ）やプログラムの存続期間（CBPP1が2009年7月からの1年間、CBPP2が2011年11月からの1年間）が予め定められていたのに対し、CBPP3では上限金額や存続期間は定められていない。そこには中期的な物価安定の政策目標に照らして必要なだけ購入を続けるとのメッセージが込められているのだろうが、同時に購入金額の規模感が市場の失望を誘わないような配慮も窺える。このままのペースで購入を続けた場合、1年後の買い入れ規模は約900億ユーロに達する計算となる。買い入れの規模感としてはそれなりのものだが、市場参加者の期待値に届くかは微妙なところだ。Bloombergが集計した主要調査機関の予測では、中央値で1,500億ユーロ、レンジで450～6000億ユーロの買い入れ規模が予想されている（図表2・3）。新発債の購入やプログラムの存続期間が1年超となることで買い入れ規模はさらに拡大可能だが、市場参加者の間では買い入れ対象の拡大（社債や国債）への期待が膨らむ可能性がある。

（図表2）ECBのTLTRO利用額と資産買入れ額の予想

	中央値 (億ユーロ)	レンジ (億ユーロ)
TLTRO全体	5,775	4,000～8,000
TLTRO①（実績）	826	1,000～3,000
TLTRO②	1,775	800～3,000
TLTRO③～⑧	2,974	1,174～4,924
ABS購入	2,000	500～4,000
カバードボンド購入	1,500	450～6,000

出所：Bloombergより第一生命経済研究所が作成

（図表3）カバードボンド購入金額の主要調査機関の予想分布



出所：Bloombergより第一生命経済研究所が作成

以上