

ECB 社債購入プログラム (CSPP)

開始約 2 ヶ月後の考察

Insight from UBS Asset Management

ポイント

- ・ ECB の社債購入プログラム開始以降、月間の購入額は平均 70 億ユーロを上回る規模。
- ・ セクターでは公益セクター、国別ではドイツとフランスが上位、年限では主として 3~7 年。
- ・ 対象には、BB 格債や無格付債、マイナス利回り債券などを含み、広範囲に購入。
- ・ 社債購入プログラムが新たな買い手となっている欧州の投資適格債券を取り巻く環境は良好。

ECB は 6 月 8 日に社債購入プログラムを開始し、約 2 ヶ月が経過しました。市場の期待に沿った購入規模で幅広い銘柄の買い入れが確認されています。

開始 2 ヶ月間の社債購入総額は？

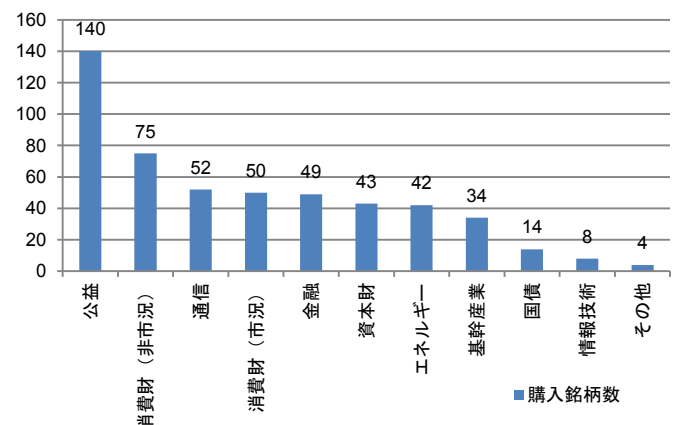
8 月 15 日に欧州 6 中央銀行がユーロシステムの社債購入プログラム下で購入した社債の最新リストを発表しました。6 行で計 511 銘柄の社債を購入しており、6 月 8 日からの累積の購入総額は 162.3 億ユーロ（約 183 億円）となりました。購入開始後 46 営業日の 1 日平均購入額は約 3.5 億ユーロで、同ペースで購入が進められると仮定した場合、当プログラムの月間購入額は平均 74 億ユーロという計算になり、ほぼ市場の期待に沿う規模と見られます。

購入社債の内容は？

セクター別では、公益セクター社債が 511 銘柄中、140 銘柄で最上位を占め、続いて消費財（非市況）セクター社債が 75 銘柄となっています。

国別で見ると、ドイツとフランスの社債が上位となり、511 銘柄中計 267 銘柄と過半数を占めています。また、ユーロ圏社債以外にスイス社債も 17 銘柄が含まれています。

セクター別の購入銘柄数



出所：UBS Research, ECB

年限別では、全体の半分近い 237 銘柄が 3 年から 7 年の残存年限に集中しています。12 年を超える年限の銘柄数は 13 に抑えられています。

格付けに関しては、AA 格 (38 銘柄)、A 格 (138 銘柄)、BBB 格 (225 銘柄) と投資適格債を中心に購入されています。格付の制約は緩やかで、BB 格や無格付債も 110 銘柄購入しています。

また、利回りについても、マイナス利回り債券を 162 銘柄購入しています。

発行体では、511 銘柄の社債を 186 社の発行体から購入しています。そのうち最も多くの銘柄の社債を購入しているのは、ドイチェ・バーン（ドイツ鉄道・14 銘柄）、続いて BMW（ドイツ自動車・11 銘柄）、ダイムラー（ドイツ自動車・10 銘柄）、テレフォニカ（スペイン大手通信事業者・10 銘柄）となっています。

ECB は、イタリア・テレコムやドイツ・ルフトハンザなどクロスオーバー社債（投資適格債券とハイイールド債券両方の要素を併せ持つ債券）も購入しています。

今後の欧州投資適格社債への影響は？

買い入れ規模及び幅広い銘柄については、ほぼ市場の期待に沿う内容になっていると見られています。加えて、ECB の柔軟な購入姿勢などからは、企業の調達コスト低下に向けた強い決意が感じられます。

社債購入開始以降、購入対象とみられる社債を中心に、利回りの低下が進んでいます。このプログラムが新たな購入元となり、今後も社債市場に影響を与えていくと考えられます。よって、欧州の投資適格債券を取り巻く環境は引き続き良好な状態が継続することが期待されます。

出所：UBS 証券

上記のデータは過去のものであり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。

本資料ご使用にあたってのご留意事項

投資信託のリスクおよび費用は投資信託ごとに異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面でご確認ください。なお、以下に記載するリスクおよび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、UBS アセット・マネジメント株式会社が運用するすべての公募投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しております。購入のお申込にあたっては、販売会社より投資信託説明書（交付目論見書）等をお渡ししますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断くださいますようお願いいたします。

投資信託のリスクについて

投資信託は株式、債券、投資信託証券など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）に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資家の皆様の投資元本が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、元本を割り込むことがあります。また、投資信託は、預金ではなく、預金保険制度の対象ではありません。

投資信託のリスクは投資対象資産の種類、投資制限、取引市場、投資対象国等により異なります。

※詳しくは各投資信託の目論見書および契約締結前交付書面をご覧ください。

投資信託の費用について

投資信託のご購入時や保有期間中には以下の費用がかかります。

【直接ご負担いただく費用】

- ・購入時：購入時手数料 上限 3.78%（税抜 3.50%）
- ・換金時：信託財産留保額 上限 0.3%

【保有期間中に間接的にご負担いただく費用】

- ・運用管理費用（信託報酬） 上限約 2.4839%（税込）（ファンドオブファンズの投資先ファンドの概算値を含む）
- ・その他の費用（監査報酬、有価証券売買委託手数料、信託事務の諸費用等）をご負担いただきます。

※これらの費用の額および計算方法等は、投資信託毎に異なります。詳しくは各投資信託の目論見書および契約締結前交付書面等にてご確認ください。

商号： UBS アセット・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 412 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

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、信頼できる情報をもとに UBS アセット・マネジメント株式会社によって作成されておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。本資料に記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。

© UBS 2016. キーシボル及び UBS の各標章は、UBS の登録又は未登録商標です。UBS は全ての権利を留保します。