

ECBは慎重な政策運営姿勢を維持、6月に利下げを開始する可能性を示唆

- ECBは事前予想の通り、4会合連続で政策金利を据え置き
- インフレ鈍化の進展を反映して、物価見通しを下方修正
- データ次第としながらも、6月会合での利下げも視野に

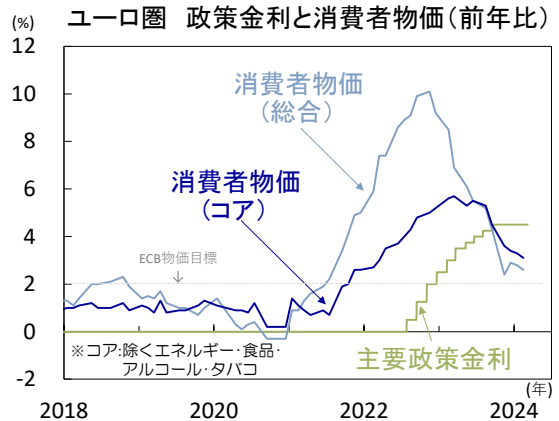
■ ECBは金融引き締めを継続も、物価目標回帰への自信をやや強めた模様

欧州中央銀行(ECB)は7日、4会合連続で主要政策金利の据え置きを決定(図1)。声明文では、インフレ基調を示す指標のほとんどはさらに緩和が続いているとしつつ、賃金の大幅な上昇もあり、域内のインフレ圧力は依然高いと評し、金融引き締めを続ける方針は維持しました。また、同時に公表されたECBスタッフの経済見通しでは、インフレ率見通しを下方修正(図2)。エネルギー価格の低下を主因に2024年の総合インフレ率を大きく引き下げ、2025年後半には物価目標をやや下回る水準に低下すると予想し、物価目標回帰への自信を強めた模様です。ラガルドECB総裁は記者会見で、今会合での利下げ議論を否定も、金融引き締め解除に向けた議論を始めたこととして利下げ着手に近づいていることを示唆しました。

■ 賃金上昇圧力の強さを依然警戒し、データ次第の慎重姿勢は不変

しかし、ECBは賃金上昇圧力の強さやサービスインフレの鈍化が緩慢であることを引き続き強く警戒。足元では、賃金上昇ペースの再上昇や企業の利益確保意欲の強まりへの懸念は拭いきれず、エネルギー・食品・アルコール・タバコを除くコア物価のインフレ基調再加速の兆しも窺えます(図3)。ユーロ圏のインフレ動向を巡る不透明感はまだ残り、ECBは物価目標回帰への確信を強めるには、より多くのデータが必要との姿勢を明示。ラガルドECB総裁は、4月会合以上に6月会合では多くのデータを得られると言及し、6月会合での利下げ開始の可能性を示唆しました。また、ECBは域内景気が短期的に引き続き低迷するとして、2024年の成長率を小幅に下方修正も、2025・2026年は堅調な経済成長予想を維持。未だ経済成長が犠牲になっている状況にはなく、慎重に経済データを見極める猶予があるとの見解を覗かせています。3月会合の結果を受けて、市場では9割を超える確率で6月利下げを予想。当面は、賃金・物価指標から、ECBが6月に利下げを開始する確度を確認する展開となりそうです。(吉永)

【図1】インフレ指標はさらに緩和しているとしつつ、ECBは4会合連続で政策金利を据え置き



注) 直近値は消費者物価が2024年2月、政策金利が同年3月7日。

出所) Eurostat, ECBより当社経済調査室作成

【図2】ECBは物価見通しを下方修正し、物価目標回帰への自信をやや強めた模様

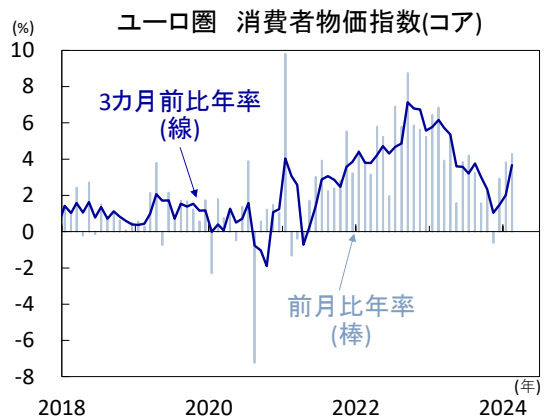
ECB スタッフ経済見通し

	2024年	2025年	2026年
実質GDP成長率(前年比、%)			
2024年3月	↓+0.6	+1.5	↑+1.6
(2023年12月)	+0.8	+1.5	+1.5
インフレ率(総合、前年比、%)			
2024年3月	↓+2.3	↓+2.0	↓+1.9
(2023年12月)	+2.7	+2.1	+1.9
インフレ率(コア、前年比、%)			
2024年3月	↓+2.6	↓+2.1	↓+2.0
(2023年12月)	+2.7	+2.3	+2.1
単位労働コスト(前年比、%)			
2024年3月	↑+4.4	↓+2.3	↓+1.7
(2023年12月)	+4.1	+2.6	+2.0

注) ↓: 下方修正、↑: 上方修正。

出所) ECBより当社経済調査室作成

【図3】ユーロ圏のコアインフレのモメンタムは再加速の兆し



注) 直近値は2024年2月。

出所) Eurostatより当社経済調査室作成

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJアセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJアセットマネジメント戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJ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404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