

ECBは6会合連続で利下げを決定

- ECBは6会合連続で利下げを決定、預金金利は2.25%に
- 金融市場は次回6月理事会での追加利下げを確実視
- 世界貿易戦争の影響を見極めつつ追加利下げを判断へ

■ ECBの利下げ継続を見込む金融市場

欧州中央銀行（ECB）は4月17日理事会で、6会合連続の利下げ（預金ファシリティ金利は2.50→2.25%）を全会一致で決定しました（図1）。今回の利下げは事前に織り込まれていたため、金融市場の反応は限定的でした。

ECBの政策金利見通しを反映するオーバーナイト・インデックス・スワップ（OIS）の動きを見ると、市場ではECBの年内利下げはあと0.5%程度（6月か7月、そして9月の理事会で0.25%ずつ）との見方が大勢のようです。

■ ラガルド総裁は会合毎に判断する姿勢強調

ECBは声明文で「金融政策は制約的でなくなりつつある」との文言を削除、またインフレ鈍化は順調に進展も貿易摩擦により成長見通しが悪化しているとしました。ラガルド総裁は異例の不確実性で経済見通しは不透明になっているとし、今まで以上にデータを見極めた上で会合毎に適切かつ機敏に判断する姿勢を強調しました。

国際貿易摩擦による経済への影響について、景気面で市場心理の悪化が確認され始めました（図2）。他方、インフレは安定傾向が続くなか、短期的には原油などエネルギー安やユーロ高による輸入物価鈍化の効果、中長期的には需要減速による物価押し下げ効果などを考慮すると、ECBが追加利下げを実施する公算は高いとみます。

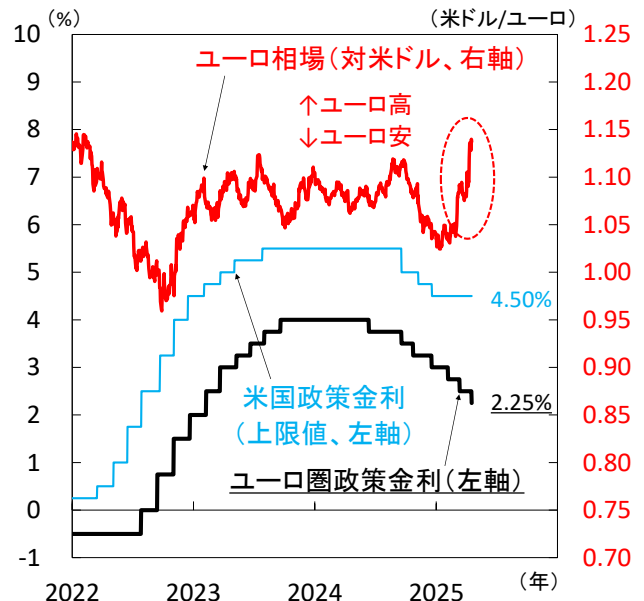
■ 6月も追加利下げの公算高いが不透明感も

ユーロ相場（対米ドル）は、3月のドイツ財政支出拡大に伴う景気回復期待で急騰した後も堅調です（図1）。足元は米トランプ政権の関税政策など予測不能な動きがもたらす米国の信認低下（米ドル安）が一因との見方もあります。ただしユーロ高は、ドイツなど域内製造業に対し自動車関税に続く逆風となりうる点は要警戒です。

欧州連合（EU）は、3月に鉄鋼・アルミ関税を発動した米国への報復措置を90日間延期することを決定するなど冷静な対応を見せています。一方、大幅な関税引き上げの応酬となった米中を軸に、世界貿易戦争の行方は予測を許しません。各国の対米通商交渉の進展度合いをにらんだ金融政策姿勢の変化にも注意が必要です。（瀧澤）

【図1】 ECBは6会合連続で利下げを決定、
他方、為替市場ではユーロ高進行も目立つ

欧米政策金利とユーロ相場（対米ドル）

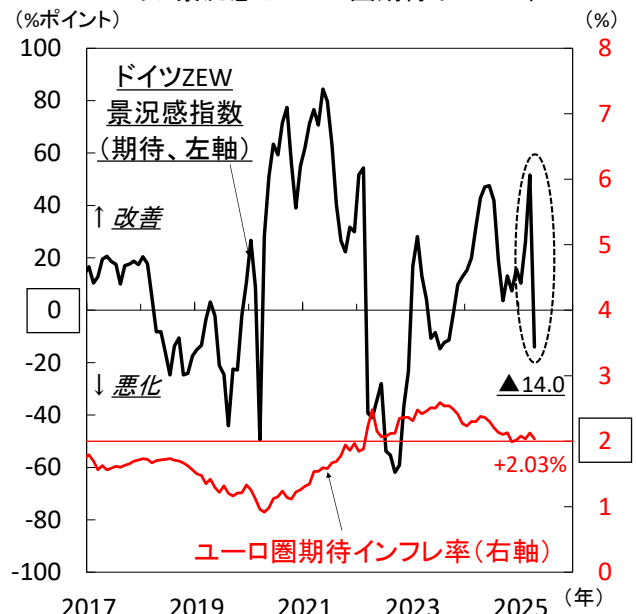


注）政策金利はユーロ圏が預金ファシリティ金利、米国のFF目標金利。直近値は2025年4月17日。

出所）LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】 世界貿易戦争により欧州の市場心理は悪化、
他方、インフレ期待は足元も落ち着いた推移

ドイツ景況感とユーロ圏期待インフレ率



注）ここでの期待インフレ率は5年先5年物インフレスワップ・レート。ユーロ圏のインフレ目標は+2%。直近値はともに2025年4月。

出所）独ZEW、LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

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おりません。
- 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 ストラテジック・リサーチ部リサーチグループの見解です。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