

ECBはデータ次第の政策運営を強調、市場では4月利下げ期待が再燃

- ECBは事前予想の通り、3会合連続で政策金利を据え置き
- 基調的なインフレの低下傾向は継続していると評価
- データ次第の政策運営方針を維持

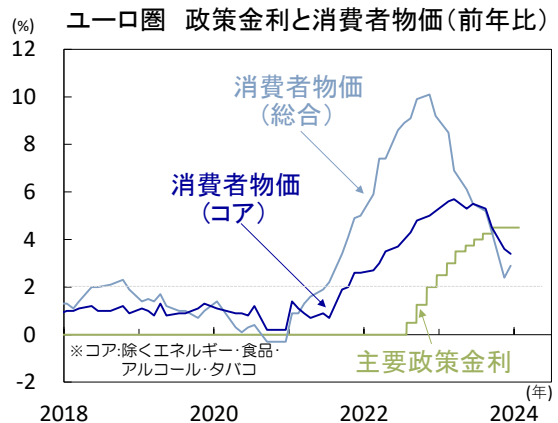
ECBはインフレ低下の継続に向けて、金融引き締めを継続

欧州中央銀行(ECB)は25日、事前予想通り、主要政策金利を3会合連続で据え置きました(図1)。声明文では、政策金利は十分に長期間維持されれば、物価目標回帰に大きく貢献する水準にあるとの評価は変わらず、インフレ抑制に向けて、金融引き締めを継続を決定しました。基調的なインフレに関しては、低下傾向が続いていると評価。企業利益率の圧縮により、単位労働コストの上昇に伴うインフレ効果が緩和され始めていると指摘し、インフレ低下の継続への信頼がやや強まった印象です。しかし、域内のインフレ圧力は高止まりしているとの認識を示し、インフレ抑制に注力する政策姿勢は不変です。

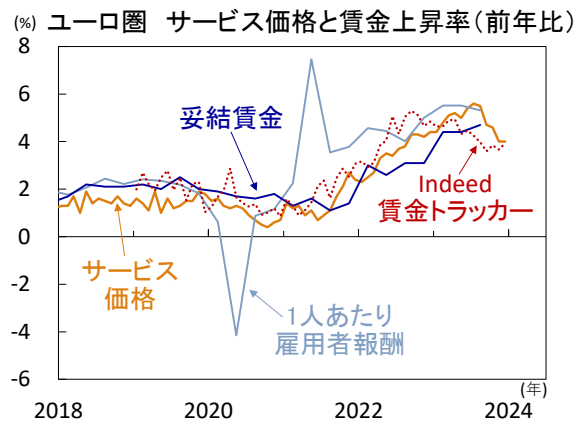
データ次第の政策運営を改めて強調し、利下げ開始時期を限定せず

ラガルドECB総裁は、会合後の記者会見にて、利下げの議論は時期尚早と明言し、先行きの政策判断は、特定に時期にこだわらず、データ次第の方針を改めて強調。持続的な物価目標回帰を確認するには、インフレ鈍化が一段と進む必要があるとして、物価を大きく左右する賃金や企業利益の動向や、エネルギー価格の推移、供給不安再燃の可能性を慎重に見極めるとみられます。ユーロ圏の賃金上昇率は依然高水準で推移し、緩やかな鈍化基調を示してきた月次ベースの求人賃金指標も昨年12月には下げ止まりの兆しをみせました(図2)。足元では、企業の販売価格見通しも小幅な上昇に転じ、利益確保意欲を示唆(図3)。主要各国でインフレ支援策が終了する中、賃上げ等を求めるストライキも相次ぎ、ECBは5月末ごろまでに出そろう1-3月期の賃金交渉の行方を見極めたい意向ものぞかせています。加えて、フーシ派による紅海での船舶攻撃等の影響により、エネルギー価格や供給網への懸念も高まっており、6月政策会合までは慎重にデータを精査すると予想されます。しかし、ラガルド総裁による利下げけん制が限定的に留まり、4月利下げの可能性が残されたことから、市場では4月利下げ観測が再度急浮上。次回3月会合ではECBによる最新の経済見通しも提示され、利下げ開始時期を探る展開は続きそうです。(吉永)

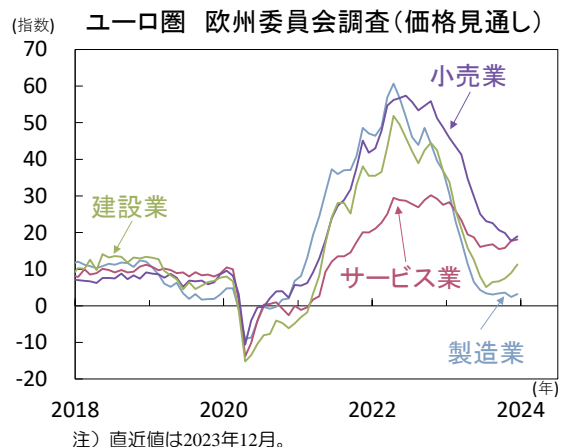
【図1】インフレ低下の継続を評し、ECBは3会合連続で政策金利を据え置き



【図2】ユーロ圏の賃金上昇圧力は根強く、先行きの賃金交渉動向に注視



【図3】企業は利益確保に向け価格引き上げの意向、今後はインフレ下げ渋りの可能性も



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