

ECBは2019年9月以来となる利下げを決定

- ECBは事前予想通り、4年9か月ぶりとなる利下げを決定
- ECBは今後の政策はデータ次第とし追加利下げ明言せず
- ECB利下げ期待弱まればユーロ高、強まればユーロ安か

■ ECBは事前予想通り0.25%の利下げを決定

欧州中央銀行（ECB）は6月6日の政策理事会で、事前予想通り0.25%の利下げを決定しました（リファイナンス金利:4.50→4.25%）。主要先進国では今年3月スイス、5月スウェーデン、6月カナダに次ぐ利下げとなります。

前回4月理事会以降、市場は6月利下げを確実視していたため、欧州株式・金利・為替相場の反応は限定的でした。とはいえ当初から、今年後半の欧米利下げ転換（年終盤に米国・英国も追随か）により、世界経済が軟着陸に向かうとの期待が根強かったなか、ECBが予防的利下げに一步踏み出したことは、市場を安堵させた印象です。

■ ECBは追加利下げ示唆せず、ややタカ派色も

今会合の焦点は追加利下げが示唆されるか否かでした。ECB経済見通しを見ると、2024年の実質GDP成長率を+0.9%（前回+0.6%）に上方修正、インフレ率も総合を同+2.5%（同+2.3%）、食品・エネルギーなどを除くコアを+2.8%（同+2.6%）へ上方修正しました（図1）。またラガルドECB総裁は、今後についてはデータ次第で会合毎に判断するとし、追加利下げを明言しませんでした。

市場では年末までの利下げ（0.25%/回）はあと1-2回、次の利下げは早ければ9月との見方が大勢です。足元の動きと同様、今後も域内景気持ち直しやインフレ率下げ止まりの動きが確認できれば、利下げ期待後退に合わせ、ユーロ相場が底堅さを増す展開も予想されます。

■ 為替相場は米欧金融政策をにらみ神経質に

ユーロ相場は対米ドルで概ねレンジながら底堅く推移しています。背景には、景気面での米国減速とユーロ圏持ち直しを反映した米欧金利差（米>欧）拡大が一服した点も挙げられます（図2）。利下げ開始ではユーロ圏が米国に先行しましたが、ユーロ圏で景気回復の定着を背景に利下げ期待が弱まり、一方で米国の利下げ期待が再び高まるようであれば、ユーロ反発も予想されます。

ただし米利下げが想定以上に遅れ、米ドル高（ユーロ安）が進めば域内インフレリスクが再燃、ECBの利下げ見通しが不安定化する可能性にも要注意です。（瀧澤）

【図1】 ECBは2024年の実質GDP成長率とインフレ率の見通しをともに上方修正

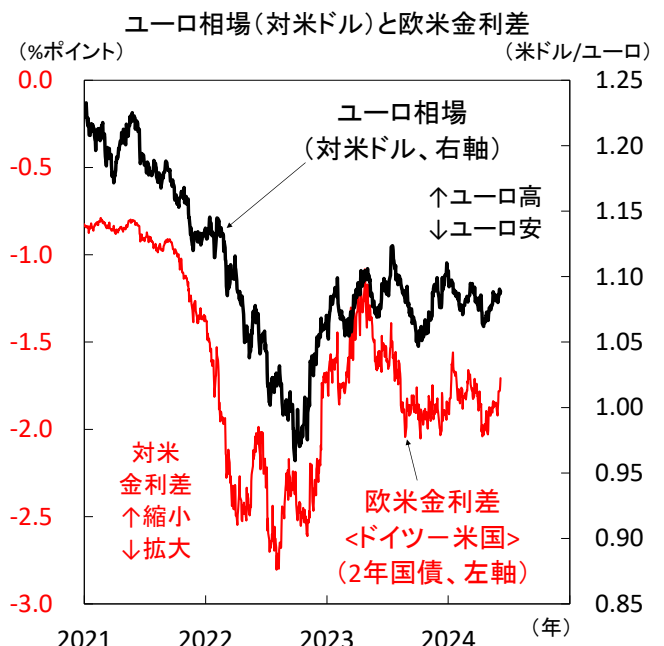
ECBによるユーロ圏経済見通し
（上段：2024年6月、下段：同年3月）

（単位：%）	2024年	2025年	2026年
実質GDP 成長率	0.9	1.4	1.6
	0.6	1.5	1.6
失業率	6.5	6.5	6.3
	6.7	6.6	6.6
インフレ率 （総合）	2.5	2.2	1.9
	2.3	2.0	1.9
インフレ率 （コア）	2.8	2.2	2.0
	2.6	2.1	2.0
3か月 EURIBOR	3.6	2.8	2.5
	3.4	2.4	2.4

注）インフレ率は消費者物価（HICPベース）の前年比。
コアは食品・エネルギー・アルコール・タバコ除く総合。
EURIBORは欧州銀行間取引金利。

出所）ECBより当社経済調査室作成

【図2】 ユーロは対米ドルでレンジながら底堅い、当面は米欧利下げ期待の変化をにらむ展開に



出所）LSEG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