

Rakuyomi 8会合ぶりに利下げを見送ったECB

Vol. 2,113

～ラガルド総裁の会見を経て、年内の追加利下げ観測は後退～

2024年7月以来、8会合ぶりに利下げを見送り

ECB(欧州中央銀行)は、7月23・24日に開催した政策理事会で、物価上昇率が目標水準の2%まで鈍化するなか、市場予想通り、利下げの見送りを決定しました。これにより、主要政策金利のうち、市場金利の下限となる「中銀預金金利」は2.00%で維持されました。また、ラガルドECB総裁は会見で、EU(欧州連合)と米国の通商協議の行方に注意を払っているとして、様子見の姿勢を強調したほか、リスクは下振れ方向にあるとしながらも、足元の経済状況は良好で、予想並みかやや上回っているとの明るい見方を示しました。

24日のユーロ圏金融市場では、通商協議の進展期待に加え、追加利下げ観測が後退したことから、国債利回りが総じて上昇したほか、ユーロが対米ドル、対円などで買われました。また、株式市場では、通商協議の進展期待が株価の押し上げ要因となった一方で、利下げ観測の後退に加え、個別企業の決算発表が重荷となった国もあったことなどから、相場は上下マチマチとなりました。

貿易面の緊張が解ければ、経済活動の活発化も

米国の相互関税の上乗せ部分の発動を8月1日に控え、EUは現在、米国との通商協議を続けています。一部の報道では、米国はEUに対して15%の関税を課す方向とされています。これは、ECBスタッフの6月時点の想定である10%を上回る水準ながら、同想定悲観シナリオの20%や、トランプ米大統領が示唆した30%を下回ります。

ラガルド総裁は会見で、関税の引き上げやユーロ高、地政学上の不透明感の持続が、企業の投資意欲を鈍らせているとしたものの、貿易や地政学に絡む緊張が速やかに解消されれば、景況感が改善し、経済活動が活発化する可能性があるとの見解を示しました。なお、ドイツでの財政拡張や、欧州各国が検討する国防費・インフラへの財政支出が、成長率を押し上げると期待されています。

年内の追加利下げ観測は後退

ラガルド総裁は、会合ごとにデータ次第で政策を判断していくとして、特定の道筋を確約しない姿勢を維持しました。金融市場では従来、年内に0.25ポイントの利下げが行なわれるとの見方が有力でしたが、今回の会合を経て、利下げ観測は後退しました。

2026年前半までの政策理事会の予定

9月	10月	12月	2月	3月	4月	6月
10・11	29・30	17・18	4・5	18・19	29・30	10・11

スタッフ経済見通しが毎四半期(3月、6月、9月、12月時点)公表される。
また、議事要旨は各政策理事会の約4週間後に公表される。
ECBの発表などをもとに日興アセットマネジメントが作成

ECBスタッフの経済見通し(25年6月時点) 単位:対前年度比、%

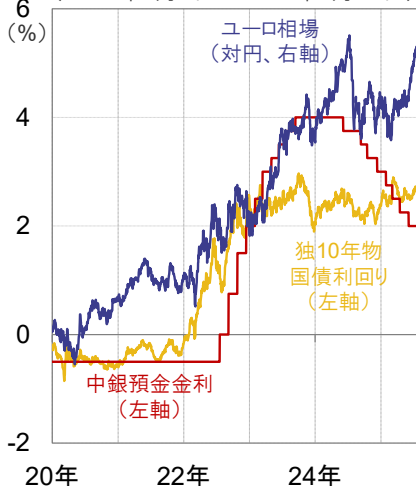
	24年	25年	26年	27年
実質GDP	0.8→0.8	0.9→0.9	1.2→1.1	1.3→1.3
消費者物価指数	2.4→2.4	2.3→2.0	1.9→1.6	2.0→2.0
コア消費者物価指数	2.8→2.8	2.2→2.4	2.0→1.9	1.9→1.9

注:矢印の左側の値は25年3月時点の見通し

出所:ECB

金利・為替の推移

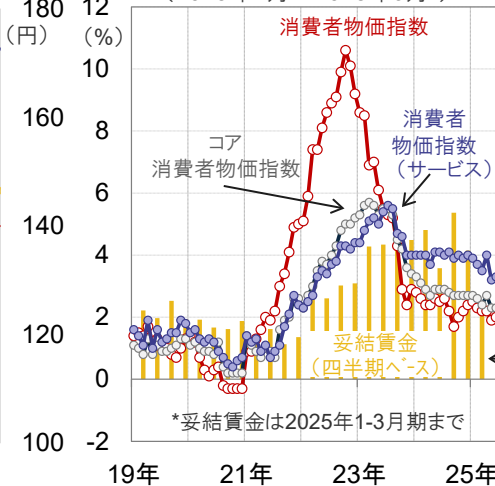
(2020年1月2日～2025年7月24日)



ECBなどの信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

物価・賃金(前年比)の推移

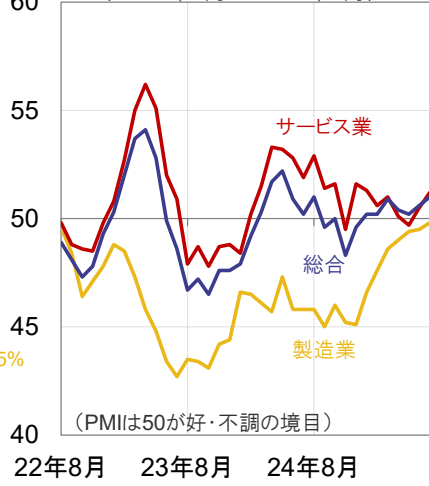
(2019年1月～2025年6月*)



*実給賃金は2025年1-3月期まで

PMI(購買担当者指数)の推移

(2022年8月～2025年7月)



(PMIは50が好・不調の境目)

※上記は過去のものおよび見通しであり、将来を約束するものではありません。