

ECBは追加利下げを決定、利下げ休止に意識も、引き続き通商交渉を注視

- ECBは7会合連続で、0.25%ptの追加利下げを決定
- ラガルドECB総裁は、利下げ局面終焉の接近を示唆
- 不確実性への対応は続き、追加利下げの可能性は残存

■ ECBは0.25%ptの追加利下げを決定

欧州中央銀行(ECB)は5日、事前予想の通り、主要政策金利を0.25%pt引き下げ、中銀預金金利を2.0%としました(図1)。声明文では、インフレ率は現在、中期物価目標である2%付近で推移していると評価。労働コストは緩和しつつあり(図2)、基調的なインフレ指標の大半は、インフレ率が物価目標水準付近で持続的に安定することを示唆しているとの見解を示しました。米関税措置等を受けて域内景気を巡る不透明感が強まる中、景気の下支えを図る必要があると判断し、利下げに踏み切った模様です。

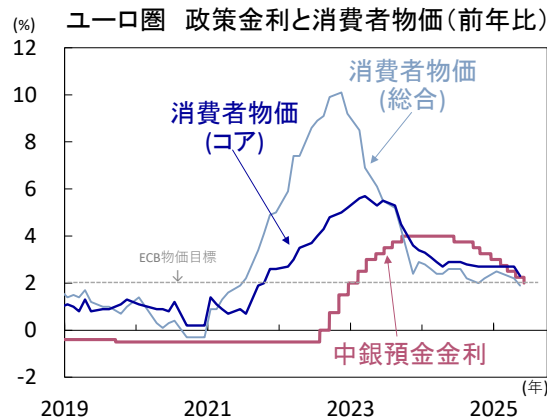
■ 景気下振れリスクへの警戒はやや緩和

ラガルドECB総裁は、パンデミック・ウクライナ紛争・エネルギー危機といった一連のショックに対応した政策サイクルは概ね終焉したとの見解を示し、今後は、米政権政策を発端とする不確実性に対応する局面へ移行したとみられます。ECBスタッフの経済見通し(図3)では、インフレ率見通しは大きく引き下げられるも、原油価格の下落やユーロ高の進展が主因として、利下げを急ぐ姿勢は窺わせてはいません。一方、5月時点の米関税率を前提に、成長率見通しは2026年のみを小幅に下方修正。良好な雇用環境の継続や防衛・インフラへの政府投資の増加、米中貿易摩擦の緩和等を背景に、4月会合時と比して、景気下振れリスクへの警戒はやや和らいだ印象です。

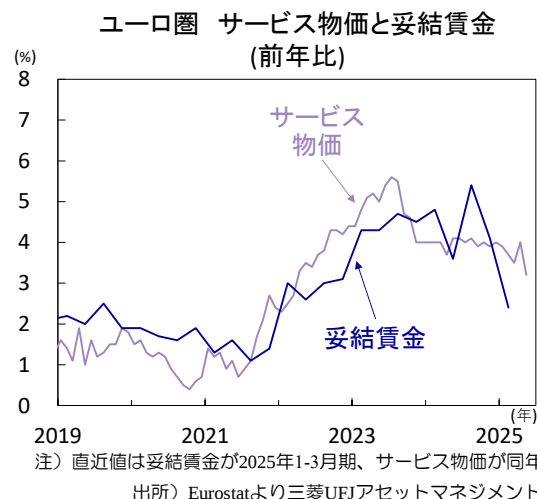
■ 利下げ期待後退も、追加利下げの可能性残存

先行きを巡り、不確実性が強い中、ECBはデータ次第の姿勢を堅持も、ラガルド総裁は現行の政策金利水準は良好な状況との見解を提示。金融市場では利下げ期待が後退し、軟調な米経済指標も相まってユーロ高が進みました。貿易交渉の進展が未だ見通し難い中、次回7月会合では様子見姿勢を強め、利下げの休止が意識されます。しかし、対米貿易交渉がECB見通し(メインシナリオ)の前提条件より厳しい結果となることも相応に想定され、9月会合までに追加利下げに踏み切る可能性は残ります。貿易交渉の難航に加え、エネルギー価格の下落・ユーロ高の一段の進展により、早期利下げ期待が強まる可能性も否めず、その動向を注視する展開は続きそうです。(吉永)

【図1】 ECBは7会合連続で利下げを決定、物価目標達成への自信を強め、景気の下支えへ



【図2】 ユーロ圏の賃金上昇圧力は和らぎ、サービスインフレは鈍化



【図3】 ECBは景気の底堅さを予想も、関税政策の不確実性を懸念

ECB スタッフ経済見通し

	2025年	2026年	2027年
実質GDP成長率(前年比、%)			
2025年6月	+0.9	↓ +1.1	+1.3
(悲観シナリオ)	+0.5	+0.7	+1.1
(2025年3月)	+0.9	+1.2	+1.3
インフレ率(総合、前年比、%)			
2025年6月	↓ +2.0	↓ +1.6	+2.0
(2025年3月)	+2.3	+1.9	+2.0
インフレ率(コア、前年比、%)			
2025年6月	↑ +2.4	↓ +1.9	+1.9
(2025年3月)	+2.2	+2.0	+1.9

注) ↑: 上方修正, ↓: 下方修正。

基本シナリオは米国の対EU相互関税10%、EUの報復措置なし。
悲観シナリオは米国の対EU相互関税20%、EUの報復措置あり。

出所) ECB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