

ECBは政策金利を据え置き、景気・インフレの下振れ懸念は後退

- ECBは2会合連続で、政策金利の据え置きを決定
- 景気・インフレの下振れ懸念は和らぎ、追加利下げへのハードル高まる
- フランスの政局不安に伴う政策対応には慎重姿勢示す

■ ECBは中銀預金金利を2.0%に維持

欧州中央銀行(ECB)は11日、事前予想の通り、2会合連続で主要政策金利を据え置き、中銀預金金利を2.0%に維持(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し、インフレ見通しに概ね変更はないとしました。先行きの政策の方向性については明言せず、データ次第で会合毎に判断する方針を維持。ラガルドECB総裁は、域内経済は引き続き良好な状況にあるとし、政策変更は不要と判断した模様です。

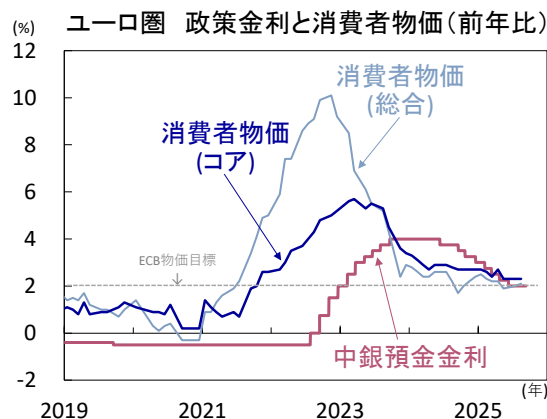
■ 景気下振れ懸念が後退し、追加利下げへの慎重さ増す

ECBスタッフの経済見通し(図2)では、2025年の成長率見通しを引き上げ、2026年は小幅に下方修正。経済成長へのリスクを巡っては、7月時点の「引き続き下方に傾いている」から「より均衡した」へと変更し、米国と欧州連合(EU)の通商合意を評価したとみられます。域内の企業景況感は改善を続けており(図3)、ECBの景気下振れリスクへの懸念は一段と和らいでいる印象です。また、物価見通しでは、2025・26年の総合インフレ率をやや上方修正。中期目標に近いとされる2027年は総合・コアインフレ率を共に下方修正も、ラガルドECB総裁は物価目標から「わずかな乖離」と表現し、利下げ判断につながらないことを暗示しました。加えてディスインフレ局面は終わったとの見解も示され、ECBによる利下げ終了の可能性は高まっています。市場が見込む年内の利下げ確率は2割程度に低下も、高関税賦課による景気圧迫や米景気減速を巡る不透明感から、追加利下げの可能性は払拭しきれず、目先は利下げ終了の確度を見極める展開が続きそうです。

■ 仏政治不安を受けた市場介入には慎重

他方、フランスで政治混迷・財政悪化懸念が高まる中、記者会見ではその対応を巡る問いも相次ぎました。ラガルドECB総裁は、ユーロ圏の債券市場は秩序立っていると明言。市場動向を注視するとしつつも、各国はEUの財政ルールを順守する必要があるとの言及に留め、債券市場への介入には慎重な姿勢を示しました。(吉永)

【図1】インフレ率は物価目標付近で推移し、ECBは2会合連続で政策金利を据え置き



注) 直近値は消費者物価が2025年8月、政策金利が同年9月11日。
コア: 除くエネルギー・食品・アルコール・タバコ

出所) Eurostat, ECBより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】ECBのスタッフ経済見通しは小幅修正、見通しへのリスク評価は均衡に

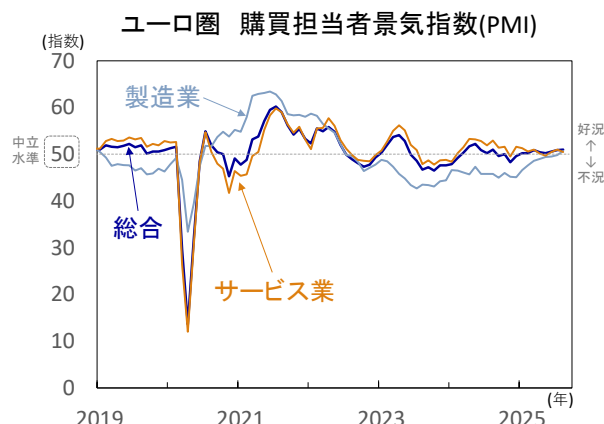
ECB スタッフ経済見通し

	2025年	2026年	2027年
実質GDP成長率(前年比、%)			
2025年9月	↑ +1.2	↓ +1.0	+1.3
(2025年6月)	+0.9	+1.1	+1.3
インフレ率(総合、前年比、%)			
2025年9月	↑ +2.1	↑ +1.7	↓ +1.9
(2025年6月)	+2.0	+1.6	+2.0
インフレ率(コア、前年比、%)			
2025年9月	+2.4	+1.9	↓ +1.8
(2025年6月)	+2.4	+1.9	+1.9
雇用者あたり報酬(前年比、%)			
2025年9月	↑ +3.4	↓ +2.7	↓ +2.7
(2025年6月)	+3.2	+2.8	+2.8

注) ↑: 上方修正、↓: 下方修正。

出所) ECBより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図3】ユーロ圏景気は底堅さを保ち、ECBの景気下振れ懸念和らぐ



注) 直近値は2025年8月。

出所) S&Pグローバルより三菱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