

## ECBは政策金利を据え置き、先行きの政策変更への言質与えず

- ECBは4会合連続で、政策金利の据え置きを決定
- 経済見通しを上方修正も、不確実性への懸念根強く
- 利下げ局面終焉との見方強まるも、利上げ観測は高まらず

## ■ ECBは中銀預金金利を2.0%に維持

欧州中央銀行(ECB)は18日、事前予想の通り、全会一致で4会合連続となる政策金利の据え置きを決め、中銀預金金利を2.0%に維持しました(図1)。声明では、最新の評価に基づき、インフレ率が物価目標(中期的に2%)で安定することを再確認したとし、今後の政策の方向性を巡ってはデータ次第で会合毎に判断する方針を保ちました。ラガルドECB総裁は引き続き、現行の政策金利は良好な水準にあるとし、政策変更は不要と判断した模様です。

## ■ 経済見通しは成長率・物価ともに上方修正

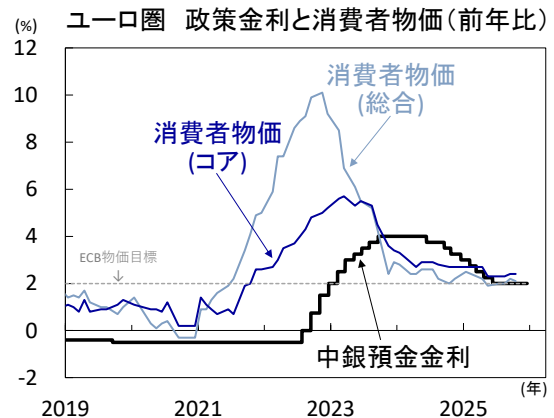
同時公表されたスタッフ経済見通しでは(図2)、2025-2027年の成長率見通しが上方修正され、新たに示された2028年予想も底堅い推移が見込まれています。堅調な労働市場やサービス業部門、人工知能(AI)関連を中心とした企業投資、財政支出等が経済の勢いを支え、内需が成長の原動力となるとのECBの自信の強まりが窺えます。

また、物価見通しも一部上方修正され、2026年のコアインフレ率は大幅に引き上げられました。足元では賃金上昇率が従来のスタッフ予想を上回っており(図3)、内需の勢いが増していることから、サービスインフレの鈍化はより緩やかに進むと見込んだ模様です。ラガルド総裁は10月会合で、賃金・サービスインフレの減速がコアインフレ率の目標回帰にとって重要であると指摘。今回の会合では、サービスインフレについてかなり議論したとも明かし、足元の上振れに対する懸念をにじませました。

## ■ 不確実性が強い中、あらゆる選択肢を温存

経済見通しの上方修正等を受け、ECBによる追加利下げの可能性は一段と後退。一方で、ラガルド総裁は、現在直面している不確実性は依然大きく、インフレ見通しを巡る不確実性は高まっていると述べ、すべての選択肢を引き続き検討すべきと強調。次の一手に関する具体的な手掛かりは示しませんでした。成長率・物価ともに上下双方のリスクが残る中、市場では利上げ観測は高まらず、ECBは当面、政策金利を据え置き、慎重な様子見姿勢を続ける見込みです。(吉永)

【図1】 ECBは4会合連続で政策金利を据え置き、インフレ率が物価目標で安定することを再確認

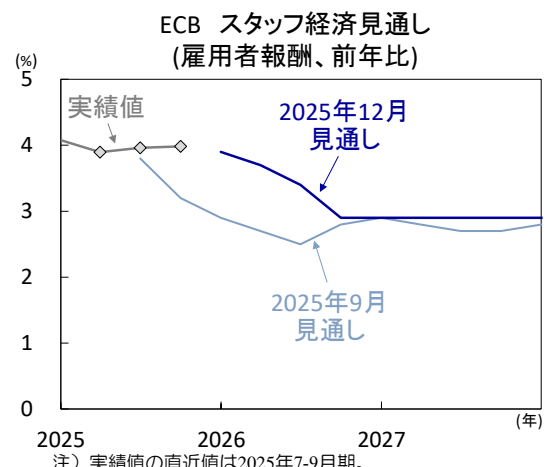
【図2】 ECBのスタッフ経済見通しは成長率・物価見通しともに上方修正  
ECB スタッフ経済見通し

	2025年	2026年	2027年	2028年
実質GDP成長率(前年比、%)				
2025年12月	↑+1.4	↑+1.2	↑+1.4	+1.4
(2025年9月)	+1.2	+1.0	+1.3	-
インフレ率(総合、前年比、%)				
2025年12月	+2.1	↑+1.9	↓+1.8	+2.0
(2025年9月)	+2.1	+1.7	+1.9	-
インフレ率(コア、前年比、%)				
2025年12月	+2.4	↑+2.2	↑+1.9	+2.0
(2025年9月)	+2.4	+1.9	+1.8	-
失業率(%)				
2025年12月	↑6.3	↑6.2	6.1	5.9
(2025年9月)	6.4	6.3	6.1	-

注) ↑: 上方修正, ↓: 下方修正(失業率は↑: 下方修正, ↓: 上方修正)。

出所) ECBより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図3】 ECBは賃金・サービスインフレの鈍化がより緩やかに進むと修正



## 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