

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、%

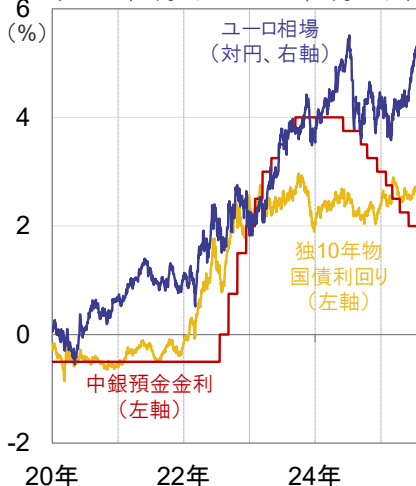
	24年	25年	26年	27年
実質GDP	0.8→0.8	0.9→0.9	1.2→1.1	1.3→1.3
消費者物価指数	2.4→2.4	2.3→2.0	1.9→1.6	2.0→2.0
コア消費者物価指数	2.8→2.8	2.2→2.4	2.0→1.9	1.9→1.9

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

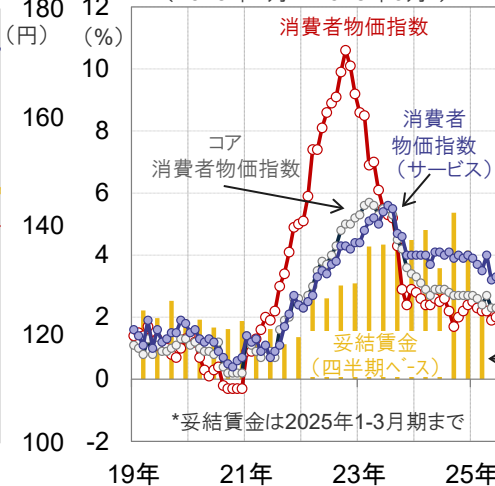
(2020年1月2日～2025年7月24日)



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

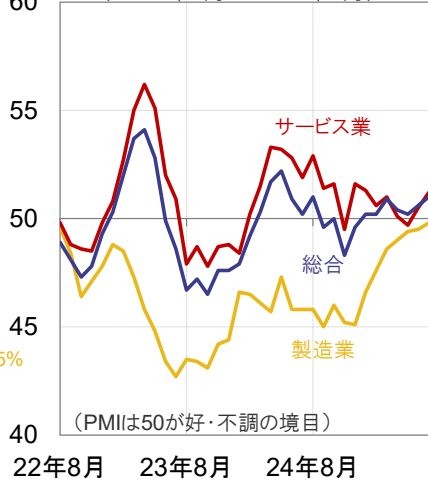
(2019年1月～2025年6月*)



*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。

＜ご留意いただきたい点＞

■この資料は具体的な商品をご説明するものではないため詳細を記載しておりませんが、元本保証のないリスク性商品のご購入やご売却、保有にあたっては、手数料等をご負担いただきます。■リスク性商品には、各種相場環境等の変動により、投資した資産の価値が投資元本を割り込むなどのリスクがあります。■リスク性商品中途解約する場合は、ご購入時の条件が適用されず不利益となる場合があります。■くわしくは、三井住友銀行本支店等の各商品の説明書等を必ずご覧ください。



株式会社三井住友銀行
登録金融機関 関東財務局長(登金)第54号
加入協会/日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会