

政策金利を据え置きも、経済見通しを大きく修正

ユーロ圏の物価上昇率が2%の目標水準前後で推移する中、ECB(欧州中央銀行)は3月18・19日に開催した政策理事会で、市場予想通り、政策金利の据え置きを決定し、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」を2.00%で維持しました。

ただし、ECBは声明で、中東での紛争に伴ない、見通しは著しく不確実になっており、インフレの上振れリスクと経済成長の下振れリスクが生じているとしました。そして、エネルギー価格の上昇により、短期的にインフレに大きな影響が及ぶほか、紛争の激しさおよび期間や、エネルギー価格が消費者物価および経済にどのように作用するかによって、中期的な影響は変わるとしました。

また、今回発表されたECBスタッフの経済見通し(右表の各項目の上段)では、エネルギー価格の上昇を受け、2026年の物価見通しを大幅に上方修正した一方、実質GDP見通しを下方修正しました。なお、基本見通し以外に、悪いシナリオ、深刻なシナリオに基づく予想(それぞれ、右表の中段、下段)も示されました。

ラガルド総裁、足元の状況は2022年と異なる

ECBのラガルド総裁は今回の政策理事会後の会見で、ユーロ圏経済は底堅く、低インフレ環境下にあるとして、ECBは有利な立場にあり、現在進行中の大きな衝撃に対処するための体制と能力は十分と考えていると述べました。そして、商品市況のほか、企業景況感や消費者信頼感、企業の価格設定、賃金などの動向を注視するとしました。

また、2022年のロシアによるウクライナ侵攻に端を発したエネルギー危機の際の教訓について質問されると、この4年間で多くを学び、モデルを改善し、戦略を見直してきたほか、見通しを巡るリスクにより注意を払うようになったと応じました。加えて、足元では、インフレ率が1.9%と、中期的な目標水準にとどまっているほか、労働需給はひっ迫していないなどとして、当時と現在とでは状況が大きく異なることを強調しました。

市場では年内の利上げ観測が広がる

前回2月の政策理事会の際には、ユーロ高に伴うインフレ率の下振れリスクが意識され、年内の利下げ観測も一部にありました。しかし、足元では状況が一変し、年内に2～3回の利上げが実施されるとの見方が台頭しています。

2026年の政策理事会の予定

4月	6月	7月	9月	10月	12月
29・30	10・11	22・23	9・10	28・29	16・17

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アモーヴァ・アセットマネジメントが作成

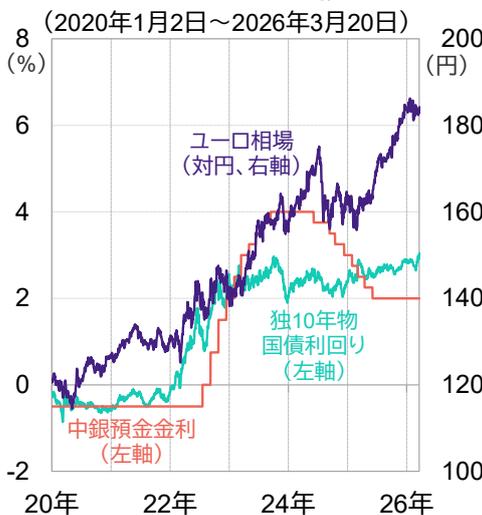
ECBスタッフの経済見通し(26年3月時点) 単位:前年比、%

	25年	26年	27年	28年
実質GDP (悪いシナリオ) (深刻なシナリオ)	1.4→1.5 0.6 0.4	1.2→0.9 0.6 0.4	1.4→1.3 1.2 0.9	1.4→1.4 1.6 1.9
消費者物価指数 (悪いシナリオ) (深刻なシナリオ)	2.1→2.1 3.5 4.4	1.9→2.6 3.5 4.4	1.8→2.0 2.1 4.8	2.0→2.1 1.6 2.8
コア消費者物価指数 (悪いシナリオ) (深刻なシナリオ)	2.4→2.4 2.4 2.6	2.2→2.3 2.4 2.6	1.9→2.2 2.7 3.9	2.0→2.1 2.1 2.9

注:矢印の左側の値は25年12月時点の見通し

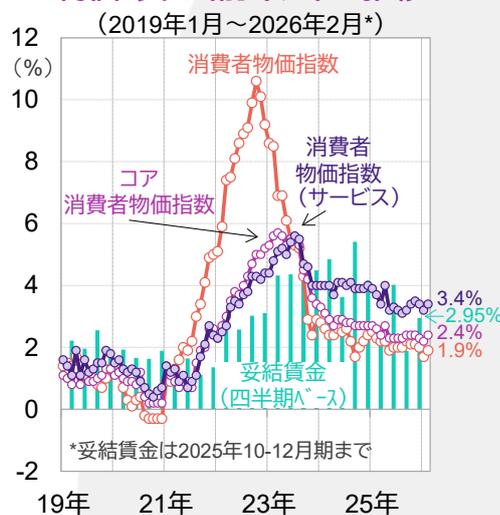
出所:ECB

金利・為替の推移

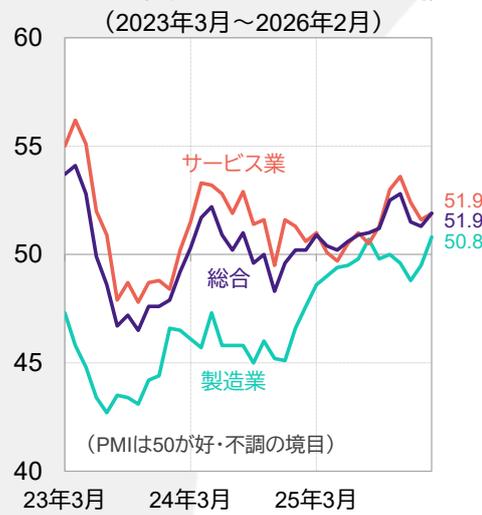


ECBなどの信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

物価・賃金(前年比)の推移



PMI(購買担当者指数)の推移



●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。

2025年9月1日付で、日興アセットマネジメント株式会社から社名変更しました。

当資料は、アモーヴァ・アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。