

# りそな 経済フラッシュ

## (ECB <欧州中央銀行> 理事会)

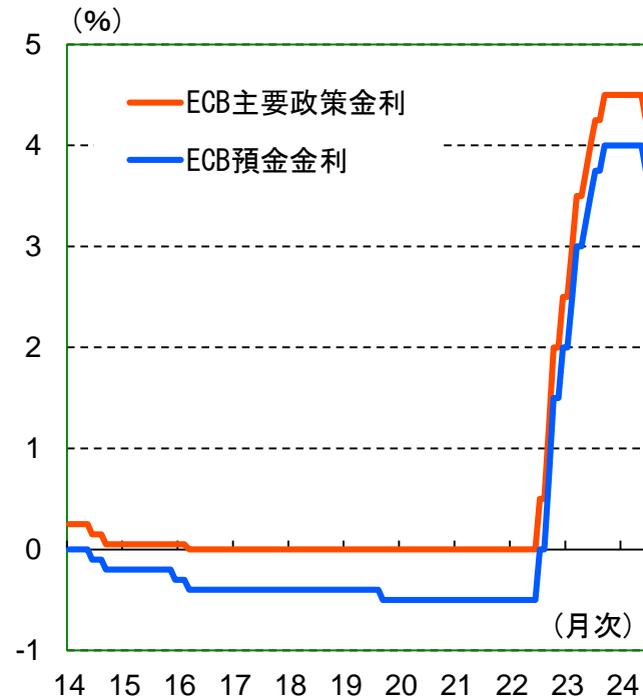
◎注意事項をよくお読み下さい



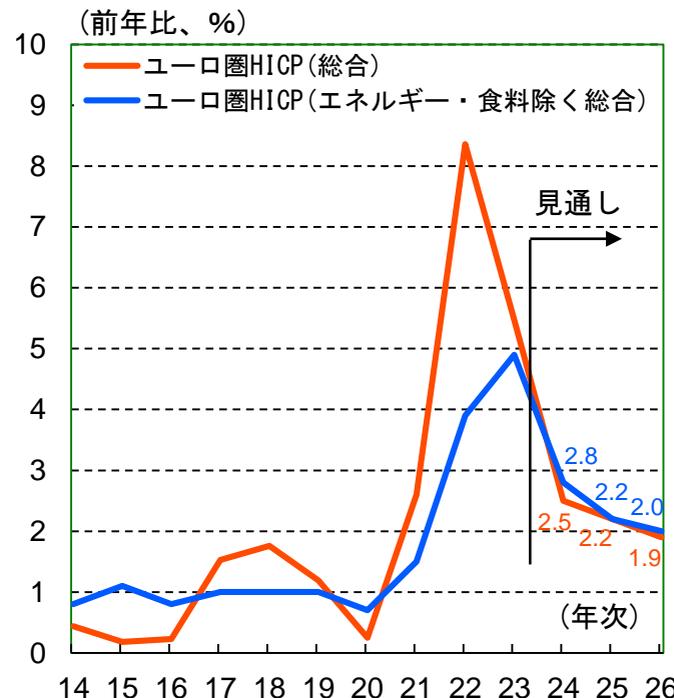
### 〇概況

- ECBは6月6日の理事会で、政策金利の0.25%引き下げを決定した。
- 直近の賃金や物価のデータは強含んでいるものの、賃金の先行指標となるデータなどを判断材料としてECBは今後の鈍化見通しに一定の自信を持っており、今般利下げに踏み切ったとみられる。
- 米国のように賃金や物価が上振れた状態が続く可能性のほかエネルギー価格高騰などの懸念もあり、追加利下げについてはデータと対話しながらそのタイミングを図っていこう。

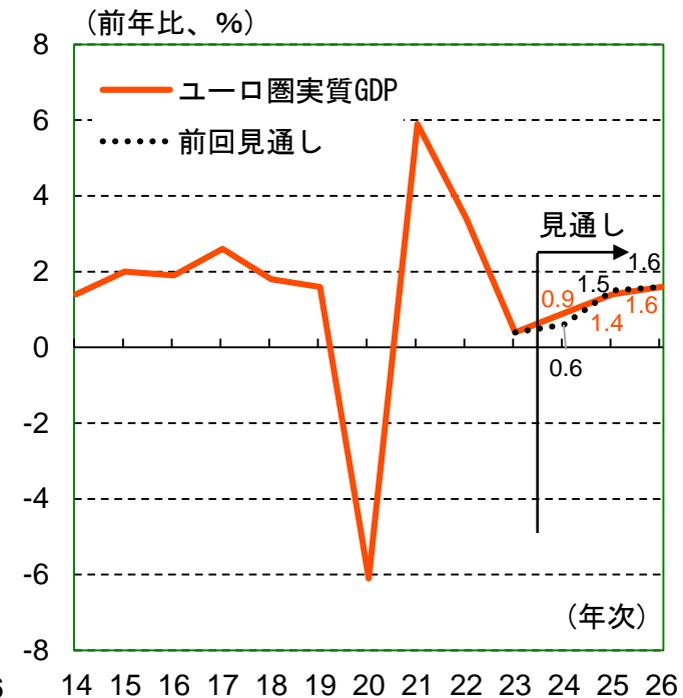
【ECB政策金利・預金金利】



【ユーロ圏消費者物価指数】



【ユーロ圏実質GDP成長率】



注：最新の実績は月次が24年6月、年次が23年。消費者物価指数と実質GDPの見通しはECBスタッフの経済見通しの数字。 出所：ECB、Bloomberg

## ◎注意事項

本資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

# りそな 経済フラッシュ (ECB <欧州中央銀行> 理事会)

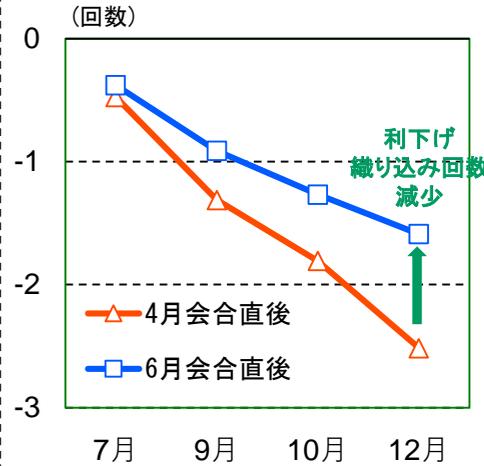
◎注意事項をよくお読み下さい



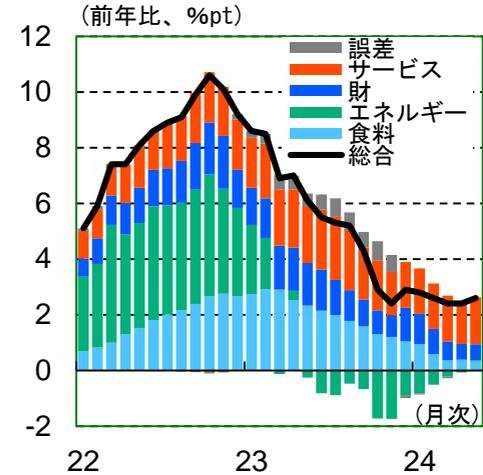
## ○利下げ開始も、今後の金利パスは示唆せず

- ▶ 6月6日に開催されたECB理事会では、0.25%の政策金利引き下げを決定した。主要政策金利は4.25%、預金金利は3.75%と市場予想通りの結果となった。また、ECBスタッフによる経済見通しも更新され、24、25、26年のユーロ圏コア消費者物価はそれぞれ2.8%、2.2%、2.0%(前回2.6%、2.1%、2.0%)と見通しを上方修正した。声明では、次回以降の会合における利下げの判断はあくまでもデータ次第であることが強調された。
- ▶ 市場では、元々経済指標の結果や理事会前の高官発言などを受け、年内の利下げ回数は後退しつつあった。前会合から今会合にかけて年内の追加利下げ回数は2.5回から1.6回に減少し、追加利下げが遅れるとの見方がより優勢となった(図表1)。また、インフレ見通しが上方修正されたこと、追加利下げ見通しの示唆がなかったことなどから「タカ派的利下げ」と受け止められ、会合後のユーロドル相場は一時1.09ドルを超える水準まで上昇した。
- ▶ 前回の4月会合以降、24年1-3月期のGDPや妥結賃金、4・5月消費者物価が公表された。GDPは前期比0.3%と3四半期ぶりにプラス成長となり、テクニカルリセッションに陥っていたユーロ圏経済は景気の底打ちが確認された。妥結賃金や消費者物価に関しては特殊要因が影響したものの(詳しくは[日米欧 Market View : ユーロ圏賃金動向](#)や[日米欧 Market View : ユーロ圏物価動向](#)ご参照)、いずれも市場予想を上回る強い結果となっており、今後のインフレ再燃に対し警戒を要する形となった(図表2、3)。
- ▶ 物価や賃金の強含みにもかかわらず今回ECBが利下げに踏み切ったのは、今後の鈍化の見通しに一定の自信を持っているからだ。実際、妥結賃金の先行指標として知られる賃金トラッカーはドイツも含め伸びの鈍化を示唆しており(図表4)、一時金などの特殊要因が剥落すれば賃金上昇率の低下も見てくるだろう。
- ▶ しかしながら、賃金と物価の上昇が落ち着くまではあと少しに見えて決して平坦な道のりではない。米国が実際陥っているように、上方修正されたECBの見通し以上にインフレがしつこく残ることも十分考えられるうえ、エネルギー価格高騰などの懸念も燃る。声明にもあるように、今後の利下げについては、逐一最新のデータを注視し見通しと照らし合わせながら慎重なペースで実施されるだろう。

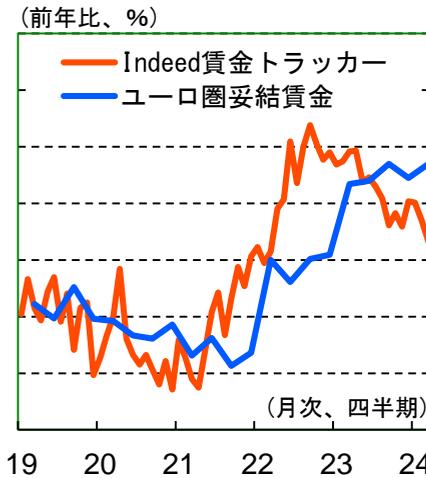
【図表1: 市場の見込む追加利下げ回数】



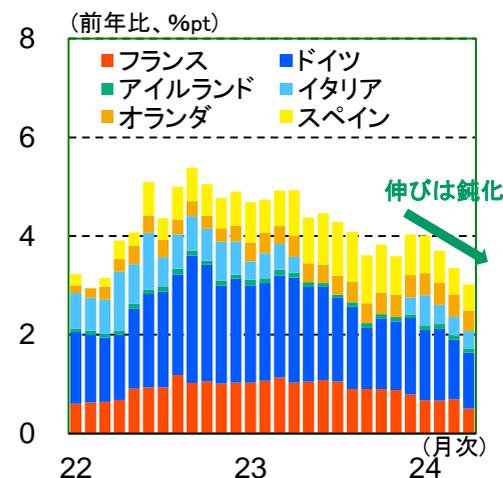
【図表2: ユーロ圏消費者物価指数】



【図表3: ユーロ圏賃金指標】



【図表4: 賃金トラッカー国別寄与度】



注: 最新の実績は月次が24年5月(図表2)、24年4月(図表3、4)、四半期が24:1。  
出所: Indeed、Bloomberg、ECB Data Portal、eurostat

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。