

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



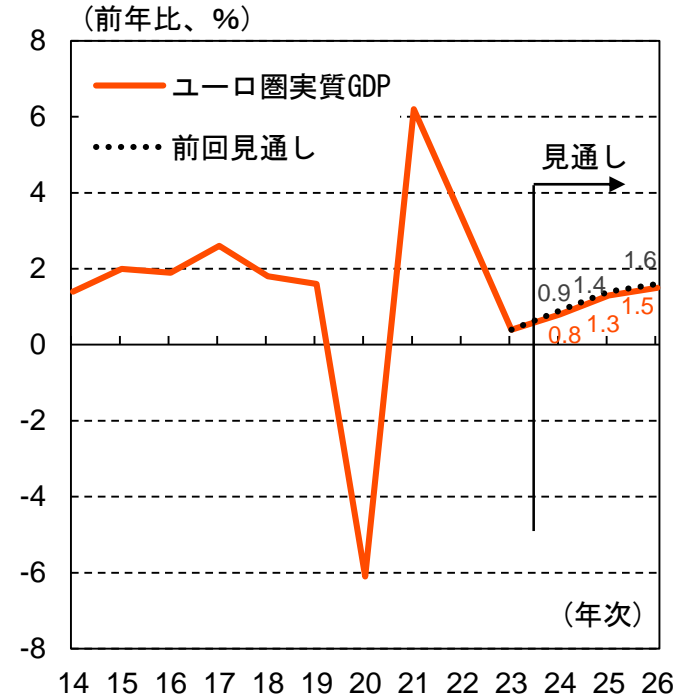
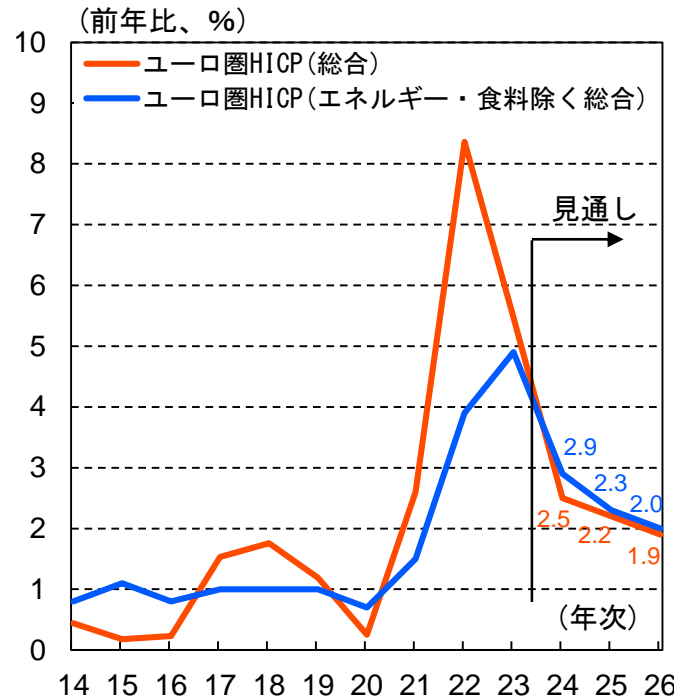
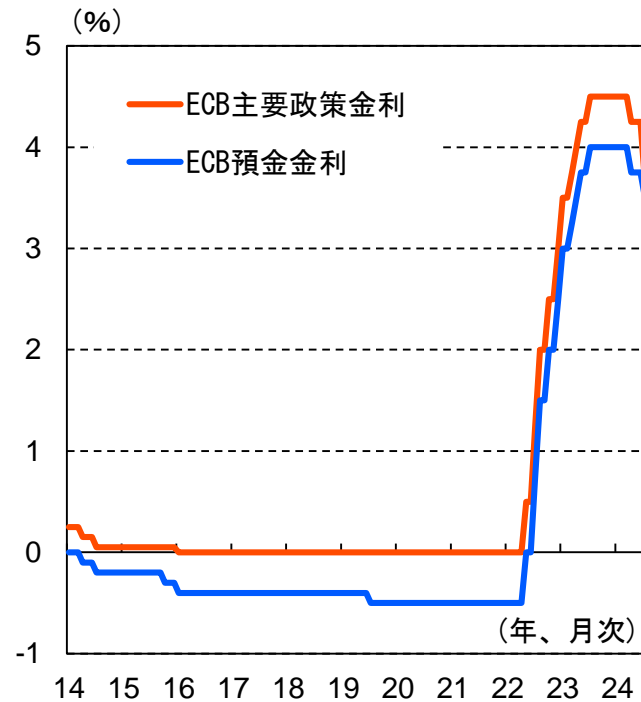
〇概況

- ECBは9月12日の理事会で、政策金利の0.25%引き下げを決定した。
- 依然として強いサービスインフレは懸念事項であり、賃金指標の緩和が確認されたことから今般追加利下げに踏み切るも、これまでと同様に今後の利下げパスについてはデータ次第の姿勢を維持。
- 足元の景気停滞感から利下げペースの加速を求める声もあるが、未だ物価や賃金の先行きには懸念が残ることから、これまで同様より多くのデータを手に入れる四半期ごとのタイミングで利下げ可否を検討するだろう。

【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9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)

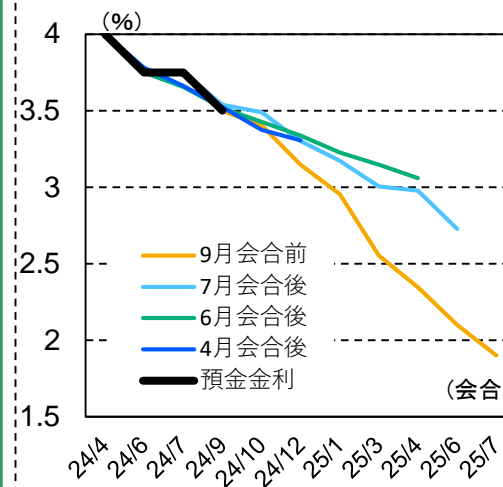
◎注意事項をよくお読み下さい



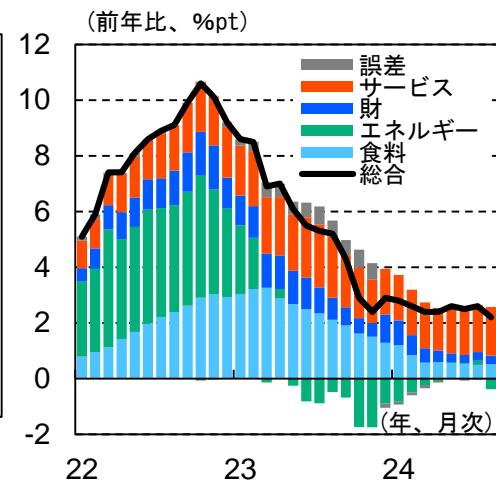
○市場予想通り追加利下げ実施、今後も「データ次第」強調

- ▶ 9月12日に開催されたECB理事会では、政策金利の0.25%引き下げを決定した。主要政策金利は3.65%、預金金利は3.50%と市場予想通りの結果となった。なお、3月会合時に、9月より主要政策金利と預金ファシリティ金利の差を0.15%に縮小させると発表があった通り、主要政策金利は計0.60%引き下げられている。声明では、これまでと同様、今後の利下げの判断はあくまでもデータ次第であり事前に特定の金利パスを約束しない旨が改めて強調された。
- ▶ 市場では、足元の景気減速懸念などもあり、10月会合での追加利下げを半分ほど織り込んでいた(図表1)。しかし、今会合でもこれまで同様「データ次第」の繰り返しとなり10月会合利下げへの示唆が得られなかったことから追加利下げ観測が後退した。このことを背景として、今会合を受けてユーロ買いが優勢となった。
- ▶ 前回の7月会合以降、7・8月消費者物価や24年4-6月妥結賃金、GDP統計が公表された。消費者物価は前年比2%台半ばで推移しているものの、8月はパリオリンピックなど特殊要因もあったとはいえサービス物価の高い伸びが継続している(図表2)。一方、ECBが重要視する賃金指標である妥結賃金は、前期から伸びが鈍化した(図表3)。また、GDP統計の名目雇用者報酬から計算できる単位労働コストは引き続き伸びの鈍化が確認された(図表4)。懸念材料であった生産性の低下は、改善には至っていないものの低下に歯止めがかかっている(生産性の低下は労働コストの上昇につながることから、図表4で生産性要因のプラス寄与は生産性の低下を意味する)。
- ▶ 足元のユーロ圏経済は、ドイツがマイナス成長に陥るなど製造業を中心に景気停滞感が燦る。このことから一部高官からはより早いペースでの利下げを容認するような意見も出てきている。こういった意見に一定の配慮を置きつつも、依然として強いサービスインフレや賃金先行指標の下げ止まりなど、物価や賃金の先行きには懸念が残ることを鑑みて、今会合の声明では景気懸念にはあまり強く踏み込まなかったとみられる。
- ▶ こういったことから、3か月分の消費者物価に加えて四半期ごとに公表される妥結賃金のデータも確認できるタイミング、すなわち12月以降四半期ごとに利下げの可否を判断していくという考えに変わりはない。

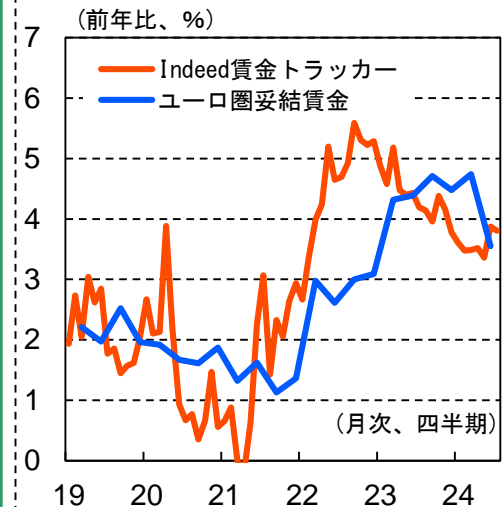
【図表1: ECB預金金利市場予想】



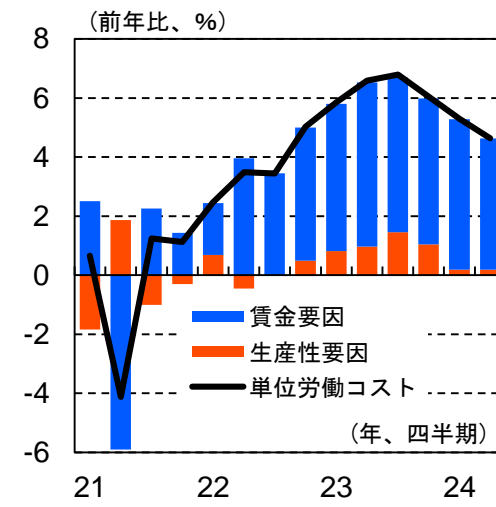
【図表2: ユーロ圏消費者物価指数】



【図表3: ユーロ圏賃金指標】



【図表4: ユーロ圏単位労働コスト】



注：最新の実績は月次が24年8月(図表2)、24年7月(図表3)、四半期が24:2。
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さま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。