

# りそな 経済フラッシュ

## (ECB <欧州中央銀行> 理事会)



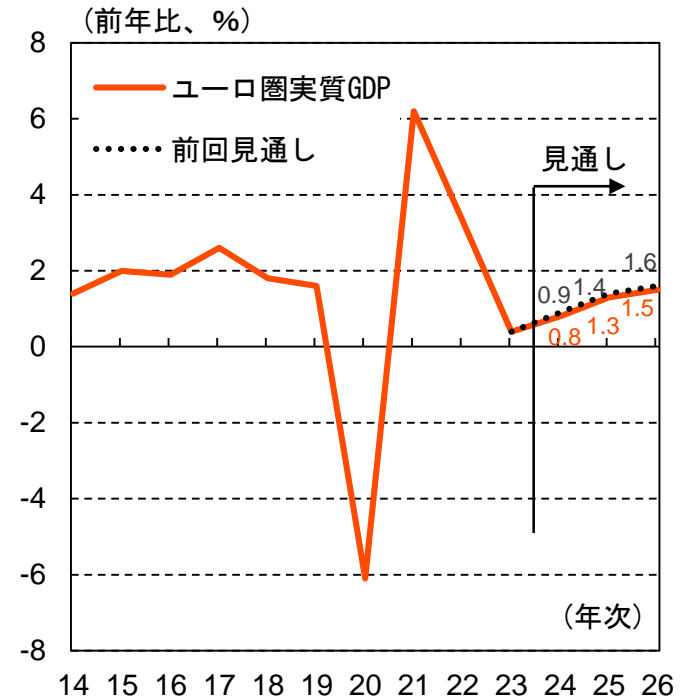
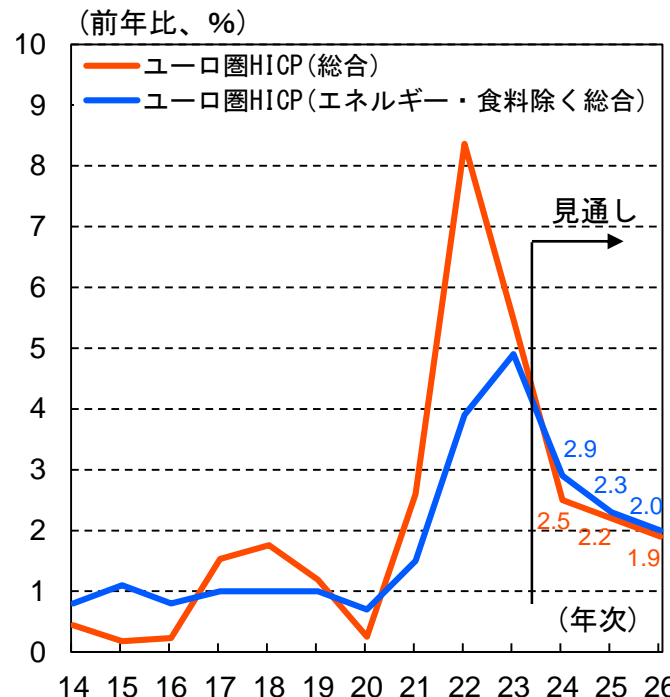
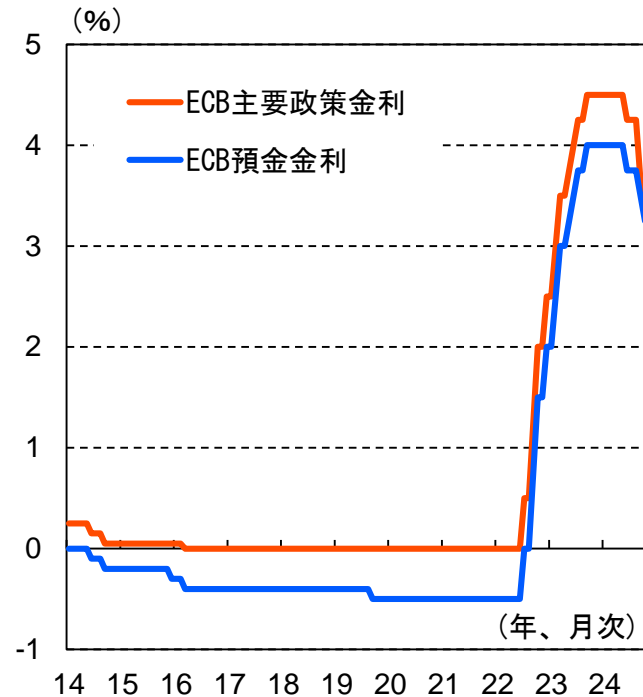
### 〇概況

- ECBは10月17日の理事会で、政策金利の0.25%pt引き下げを決定した。
- これまでと同様に以降の金融政策判断についてはデータ次第の姿勢を維持も、景気悪化によるインフレ下振れリスクが意識され、市場は利下げペースの加速を織り込み始めた。
- 一方でサービス物価の高止まりなどインフレ再燃の可能性も残されており、景気がECBの想定を下振れて悪化を続けるようなことにならない限りは、会合毎に利下げ可否の判断をする姿勢に変化がないとみる。

【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10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)

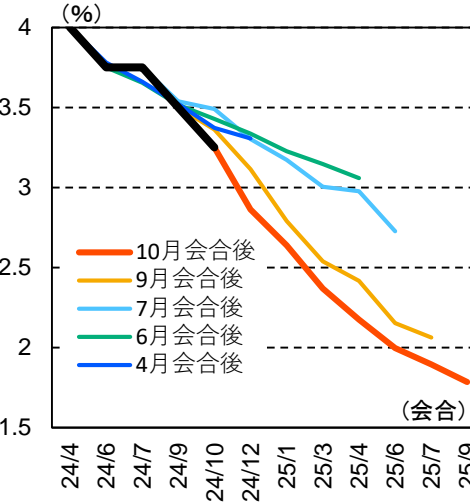
◎注意事項をよくお読み下さい



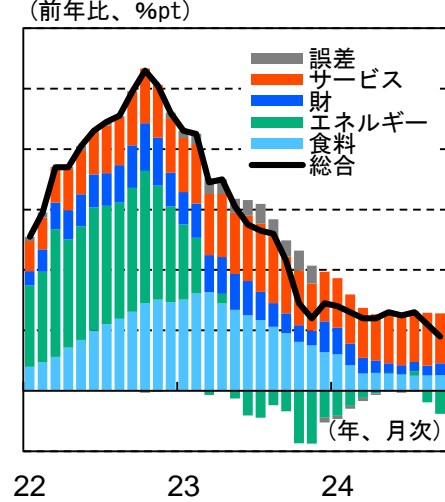
## ○「データ次第」姿勢維持も、市場は今後連続利下げ見込む

- 10月17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3.40%、預金金利は3.25%と市場予想通りの結果となった。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。
- 市場は、9月会合直後は「次回利下げは12月」との見方が大半であったが、下振れした9月PMIやCPIを受けて急速に利下げを織り込み、10月会合での追加利下げを9割以上見積もっていた。今後の利下げパスについては今会合でもこれまで同様「データ次第」の繰り返しとなったものの、経済やインフレの下振れリスクを強調したことが一部でややハト派と受け止められておおよそ半分の確率で12月会合での50bps大幅利下げが織り込まれるなど(図表1)、短期金利の下落やユーロ安で反応した。
- 前回の9月会合以降、9月PMIや9月消費者物価が公表された。PMIは市場予想を大きく下振れ、総合指数は好不況の分かれ目とされる50を下回った(図表4)。消費者物価はエネルギー物価の下落が寄与して前年比2%を割り込んだものの、サービス物価の高い伸びは継続している(図表2)。また、妥結賃金は、24年第2四半期のデータは前期から伸びが鈍化したが、賃金の先行指標として知られるIndeed賃金トラッカーは足元で下げ渋っている(図表3)。
- ドイツが年間の経済成長見通しをマイナス成長に下方修正するなど、ユーロ圏経済はドイツの製造業を中心に従来のECB見通しを下回る。このような経済の冷え込みに加え、足元のインフレ率が2%を下回ったことを受けて、インフレ下振れリスクが意識され始めている。しかし、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は解決しておらず、依然としてインフレ再燃の可能性は残る。
- 今回の利下げは、あくまでも「会合毎にデータを判断」のもとで、景気のソフトランディングの確度を上げるための予防的な利下げと位置付けられるだろう。今後については、景気がECBの想定を下振れて悪化を続けるような状態にならない限りは、ECBが6月の初回利下げ時から一貫して主張する「会合毎のデータ次第」という姿勢が変化することはないとみている。

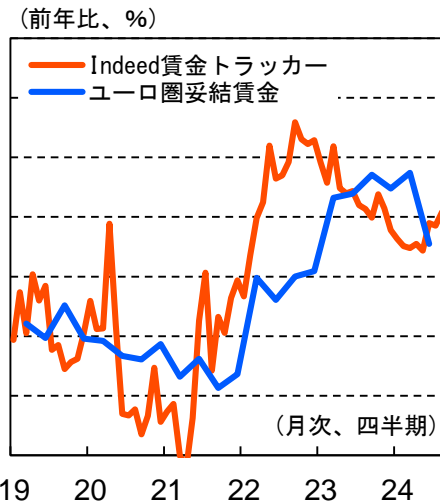
【図表1: ECB預金金利市場予想】



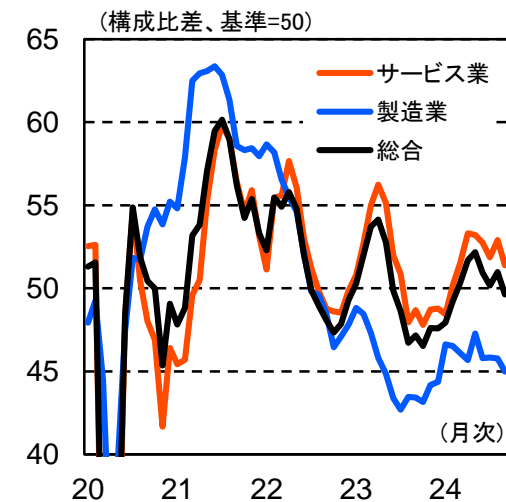
【図表2: ユーロ圏消費者物価指数】



【図表3: ユーロ圏賃金指標】



【図表4: ユーロ圏PMI】



注：最新の実績は月次が24年9月(図表2,4)、24年8月(図表3)。  
出所：Indeed、Bloomberg、ECB Data Portal、Haver Analytics

◎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。