

ECBは7会合連続で利上げを実施、利上げ幅は0.25%ptに縮小

- 0.25%ptの追加利上げを決定し、利上げ継続を示唆
- 資産買入プログラム(APP)の償還再投資を7月に停止
- 焦点は金融引き締め効果の累積効果へ

■ ECBは引き続きインフレ抑制に注力

ECB（欧州中央銀行）は4日の政策理事会で、大方の事前予想の通り、基調的なインフレ圧力の強さを背景に、7会合連続で利上げを決定。主要政策金利は、3.5%から3.75%に引き上げられました（図1）。ユーロ圏の4月消費者物価指数(速報値)は、前年比+7.0%と6カ月ぶりに加速。エネルギー・食品・アルコール・タバコを除くコア物価は同+5.6%と伸び率が小幅に鈍化も高止まりし、サービス価格は同+5.2%と過去最高の更新を続けています（図2）。

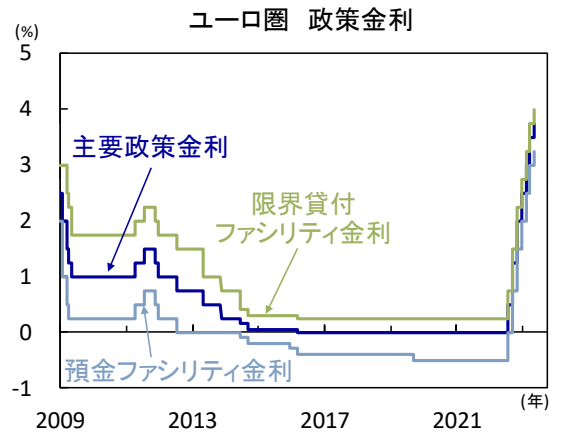
ラガルドECB総裁は、インフレがあまりにも長く、高すぎる状況が続いているため、なおやるべきことがあるとして、利上げの停止を明確に否定しました。過去のエネルギー高や供給制約による段階的な価格転嫁は続き、賃金上昇圧力の強まりや企業利益率の予想以上の上昇等を受けてインフレには依然上振れリスクがあると指摘。インフレ率を目標まで低下させるには、金利はまだ十分に制約的でないとして、さらに2回以上の追加利上げを示唆。コアインフレ率の高止まりが予想される中、次回6月に続き、7月会合も+0.25%ptの利上げが行われる公算が高まっています。

加えて、ECBは資産買入プログラム（APP）の償還再投資を7月に停止することも決定。今回会合では、ECBによる金融引き締め姿勢を改めて確認する結果となりました。

■ 利上げ幅は縮小、過度な金融引き締めに留意

一方、今回会合でECBは利上げ幅を0.25%ptとし、前回会合までの0.5%ptから縮小させました。声明文では、過去の利上げは資金調達や金融環境に強く影響しつつも、実体経済への伝達の強さや遅れは依然として不確実との見方を提示。急速な金融引き締めによる実体経済への悪影響に配慮する姿勢を覗かせました。ユーロ圏の4月銀行貸出調査は、1-3月期も銀行の貸出基準厳格化が続いており、融資需要が急減したことを反映（図3）。域内景気が今後再び減速に転じる可能性を示唆しました。根強いインフレ圧力から、ECBによる利上げは続くと思われるものの、これまでの金融引き締めによる景気・インフレ抑制の兆しがより顕著となれば、利上げの停止が早まる可能性も残り、利上げの累積効果が当面の焦点となりそうです。（吉永）

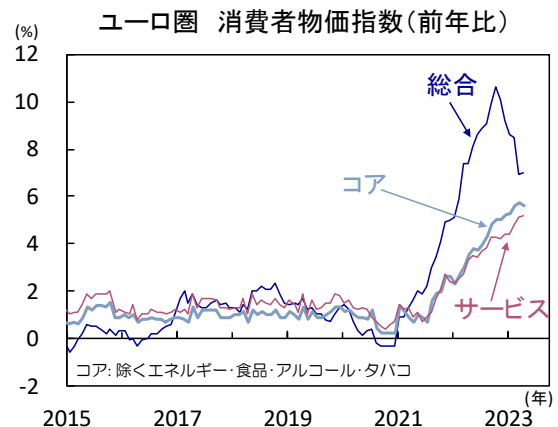
【図1】 ECBは0.25%ptの追加利上げを決定



注) 直近値は2023年5月5日。

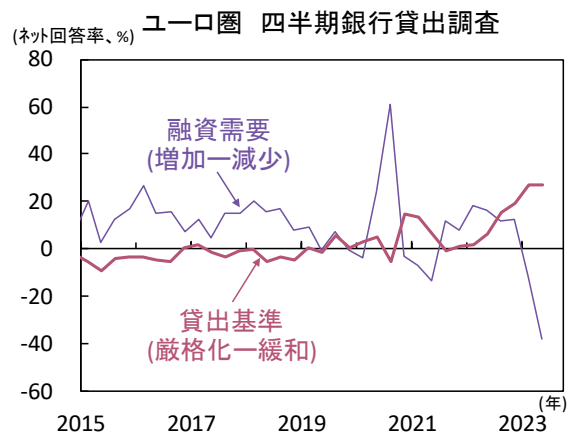
出所) 欧州中央銀行 (ECB)より当社経済調査室作成

【図2】 ユーロ圏のインフレ圧力は根強く、サービス価格の伸び率は一段と加速



出所) 欧州統計局 (Eurostat)より当社経済調査室作成

【図3】 ユーロ圏銀行の貸出基準は厳格化し、企業の融資需要は急減



注) 直近値は2023年4月調査。

出所) ECBより当社経済調査室作成

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会