

ECB は「役目を果たした」と示唆

本稿は、欧州チーフ・エコノミストである Katharine Neiss、先進国金利チームのポートフォリオ・マネジャーである Matthew Nastasi が 6 月 5 日に執筆したブログ “The ECB Signals Job Done” の内容を PGIM ジャパン株式会社が要約し邦訳したものであり、情報提供のみを目的として作成されたものです。

<要旨>

6 月 5 日に開催された欧州中央銀行（ECB）理事会では 25bps の利下げが決定され、政策金利は中立水準である 2.0%となった。市場の予想通りの決定ではあったものの、声明文や記者会見でのラガルド総裁の発言は利下げ停止を示唆するややタカ派的な内容だった。本稿では、今回の ECB の政策決定に関する PGIM フィクスト・インカムの見方について紹介する。

概要

- 2026 年の総合インフレ見通しは 1.9%から 1.6%に下方修正されたが、これらはユーロ高や原油安といった一時的な外部要因によるものと説明された。域内のインフレ圧力は ECB のインフレ目標と概ね一致した水準で推移すると見込まれる中、明らかに今後のさらなる利下げは必要ないだろう。また、賃金上昇率も 3%未満にとどまり、ECB のインフレ目標に整合的と見られている。加えて、ラガルド総裁は貿易摩擦などの不確実性に対して、ECB が柔軟性を持っていることにも言及した。
- 我々は、年内は ECB が政策金利を据え置くと見方を維持している。しかし、貿易摩擦の行方や EU の防衛支出の増加、サプライチェーンの混乱がインフレの下振れや上振れをもたらす可能性もあり、追加利下げや利上げ転換の可能性も残されている。

市場の反応

- ECB 理事会開催前の時点において、市場は年内に 25bps の追加利下げが実施されることを織り込む一方で、ドイツ 10 年国債利回りは 2.48%付近とドイツによる景気刺激策発表前の低水準に近づいていた。
- ただし、今後の ECB の政策運営は経済指標次第であり、記者会見においてラガルド総裁は明確な方向性を示すことなく慎重姿勢を見せたほか、他の理事の中には今回の利下げに反対する声もあったことが明かされた。ドイツの財政刺激策や貿易を巡る不透明感がある中、欧州の金利市場は相対的に安定推移してきたが、今回の理事会後の記者会見における ECB のタカ派姿勢を受けて、ドイツ 10 年国債利回りは 6bps 上昇して 2.58%となった（次ページの図を参照）。

ドイツ 10 年債利回りの推移 (%)



出所：ブルームバーグ

データの出所(特に断りのない限り)：PGIM フィクスト・インカム、2025 年 6 月 6 日現在。

留意事項

本資料に記載の内容は、PGIM フィクスト・インカムが作成した“The ECB Signals Job Done”をPGIMジャパン株式会社（以下当社）が要約し邦訳したものです。PGIMフィクスト・インカムは、米国SECの登録投資顧問会社であるPGIM インクの債券運用部門です。

原文（英語版）と本資料の間に差異がある場合には、原文（英語版）の内容が優先します。

本資料は情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品の勧誘又は販売を目的としたものではありません。また、本案内に記載された内容等については今後変更されることもあります。

本資料に記載されている市場動向等は現時点での見解であり、事前の通知なしに変更されることがあります。また、その結果の確実性を表明するものではなく、将来の市場環境の変動等を保証するものでもありません。

本資料で言及されている個別銘柄は例示のみを目的とするものであり、特定の個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

本資料に記載されている市場関連データ及び情報等は信頼できると判断した各種情報源から入手したのですが、その情報の正確性、確実性について当社が保証するものではありません。過去の運用実績は必ずしも将来の運用成果等を保証するものではありません。

本資料に掲載された各インデックスに関する知的財産権及びその他の一切の権利は、各インデックスの開発、算出、公表を行う各社に帰属します。

本資料は法務、会計、税務上のアドバイスあるいは投資推奨等を行うために作成されたものではありません。

当社による事前承諾なしに、本資料の一部または全部を複製することは堅くお断り致します。

“Prudential”、“PGIM”、それぞれのロゴおよびロック・シンボルは、プルデンシャル・ファイナンシャル・インクおよびその関連会社のサービスマークであり、多数の国・地域で登録されています。PGIMジャパン株式会社は、世界最大級の金融サービス機関プルデンシャル・ファイナンシャルの一員であり、英国プルデンシャル社とはなんら関係がありません。

PGIM ジャパン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 392 号

加入協会：一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人投資信託協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

PGIMJ119462

4564942-20250606