

軟調な経済指標を受け、ECB は利下げを実施

本稿は、欧州チーフ・エコノミストである Katharine Neiss、および先進国金利チームの Matthew Nastasi が 10 月 17 日に執筆したブログ “The ECB Cuts as all Indicators Point Down” の内容を PGIM ジャパン株式会社が要約したものであり、情報提供のみを目的として作成されたものです。

<要旨>

10 月 17 日に開催された理事会において、欧州中央銀行（ECB）はデータ次第の政策運営という方針を維持する一方、主要政策金利を 25bps 引き下げて 3.25%とした。わずか数週間前までは、今回の会合では金利が据え置かれるとの見方が優勢だったが、欧州経済の減速とインフレ鈍化を受けて、ECB は今会合での利下げを決定した。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。

- 今回の全会一致での利下げは、ECB がよりハト派的な政策運営にシフトしたことが反映されており、この点が重要である。今回の決定は、広範な景気緩和を加速させるために ECB が今後数ヵ月にわたってより利下げに前向きになる兆候になると我々は見ている。
- ラガルド総裁率いる ECB は、コロナ禍やインフレ急騰の初期に緩やかな政策転換を図った後、本格的な調整を行ってきたことは注目に値する。ECB は中立金利の居所がわかっていないかもしれないが、ラガルド総裁は記者会見において、現行政策が景気制約的であることを確信していると繰り返し述べた。こうした見解は、まずは積極的な利下げを行い、中立水準に近づくにつれてペースを減速させる可能性を示唆している。米大統領選が世界経済に及ぼす影響がより明らかとなり、ECB の経済予測が更新される 12 月の理事会において、こうした政策転換がなされると見ている。
- 今回の政策決定を受けて、ドイツ 10 年国債利回りはほぼ横ばいの推移となった。一方、市場では今回の政策決定はハト派的であったと捉えられ、12 月理事会における利下げ織り込みは理事会前の 25bps から 30bps まで進んだ。成長とインフレの上振れリスクが減少していることを受けて、市場は 2025 年夏にかけて ECB は理事会毎に 25bps ずつ連続利下げを行っていくとの見方を強めている。弱い経済指標が続く場合、市場は 12 月に ECB がより積極的な利下げを開始すると急速に織り込む可能性がある。

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、2024 年 10 月 17 日現在。

当レポートは、金融機関、年金基金等の機関投資家およびコンサルタントの方々を対象としたものです。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。

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 Cuts as all Indicators Point Down” をPGIMジャパン株式会社（以下当社）が要約したものです。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

PGIMJ112873

3952700-241018