欧州

金融政策動向（2024年10月、ECB理事会）

ECBは目標達成に向け順調に進んでいると判断し連続利下げ決定

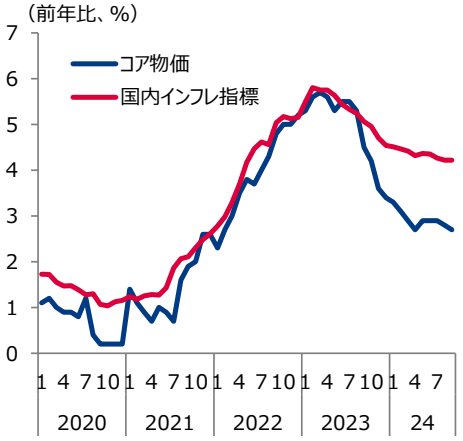
政策・経済センター
綿谷謙吾
03-6858-2717

1 ECB理事会結果と会見の主なポイント

	概要
決定事項	• **0.25%ポイントの利下げを決定**（下限の中銀預金金利は3.25%に）
利下げ判断の背景・今後の金利見通し	• データに基づき会合ごとに判断する方針、2%の目標達成に向け必要な限り制約的な金利水準を維持する方針に変更なし • 特定の金利パスを示さない方針も変更なし • **議論したのは0.25%ポイントの利下げであり、0.5%ポイントの議論はしていない** • **連続利下げは方針転換ではなく、データに基づき判断する、これまでの方針に基づいた結果** • **経済状況と物価は関連しており、物価安定の目標達成のために利下げを決定**。ドイツ経済が悪化しているから利下げしたわけではない
経済・物価見通し	• ユーロ圏経済は景気後退には向かっていないとみている • **ディスインフレプロセスは順調に進んでいる**

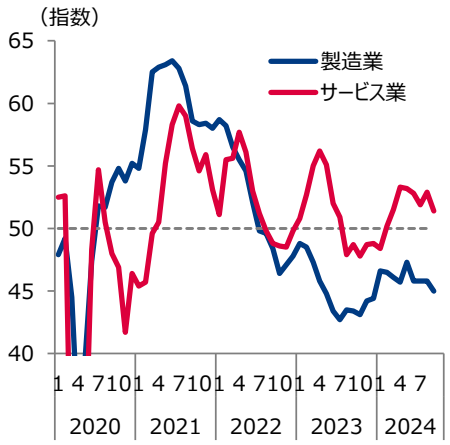
出所：ECBより三菱総合研究所作成

2 主な物価指標（ユーロ圏）



注：直近は両指標ともに24年9月。
出所：Eurostatより三菱総合研究所作成

3 PMI（ユーロ圏）



出所：Macrobondより三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

- ECBは10月の理事会で、政策金利の下限である中銀預金金利の0.25%ポイント引き下げを決定（図表1）。2会合連続での利下げとなった。
- 連続利下げを実施した背景には、ECBがディスインフレプロセスが順調に進んでいるとの自信を深めたことがある。9月理事会以降に公表された物価指標が想定より低下したほか、PMIなどのマインド指標も悪化した。実体経済の悪化により、物価がインフレ目標より下振れるリスクに配慮したとみられる。
- 今後の金融政策運営は、データに基づき理事会ごとに判断すること、特定の金利パスを示さない方針に変更はない。

今後の注目点

- ECBは物価目標達成に向け順調に進んでいると判断し連続利下げを決定した。
- 先行きの注目は、賃金上昇などによる物価上振れリスクと、実体経済悪化による物価下振れリスクのバランスをどのようにECBが判断するかだ。
- 総合物価が2%を下回るなか、賃金上昇の影響を受けやすい品目で構成される国内インフレ指標は、4%を超えて高止まりしている（図表2）。ユーロ圏の物価は低下傾向にあるが、高めの賃金引き上げ要求は依然として続いている。例えば、ドイツIGメタルは7%の賃金引き上げを要求している。高めの賃金引き上げで妥結するケースが増えれば、賃金・利益インフレにより2%目標の達成に時間を要するだろう。
- 一方、ユーロ圏のマインドは悪化しており、ドイツを中心に実体経済悪化への懸念が高まっている（図表3）。実質賃金の伸びはプラス転換したが、消費の回復は遅れているほか、投資も弱く、内生的な物価上昇圧力は弱まっている。
- 当社では、12月理事会で、ECBは0.25%ポイントの利下げを決定するとみる。また、物価下振れリスクに配慮し、25年後半にかけて2%台前半まで利下げを進めるとみる。

Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.