

ECBは5会合連続で利下げを決定

- ECBは5会合連続で利下げを決定、預金金利は2.50%に
- ECBは声明の表現を修正し利下げ休止の可能性を示唆
- 今後の政策方針は確約せず、データ次第との姿勢崩さず

■ ECBは5会合連続で利下げを決定

欧州中央銀行（ECB）は3月6日政策理事会で、5会合連続の利下げ（預金ファシリティ金利は2.75%→2.50%）を決定しました（図1）。欧州金融市場は利下げを織り込んでいたため、会合後の反応は限定的でしたが、株高基調が続くなど、先行き楽観論は堅持されている印象です。

先行きについては、市場の政策金利見通しを反映するオーバーナイト・インデックス・スワップ（OIS）を見ると、年内利下げはあと0.5%（4-6月と9月以降に0.25%ずつの見方）と利下げペースの減速が見込まれています。

■ ECBは利下げ休止の可能性を示唆したが

今会合は、ECB内部で利下げ休止の議論が高まっているか否かも焦点でした。ECBの見通し（3カ月毎に更新）では、実質GDP成長率を2025年:+0.9%（前回+1.1%）、2026年:+1.2%（同+1.4%）へ下方修正も、インフレ率は+2.0%近辺で安定するとの見方を維持しました（図2）。

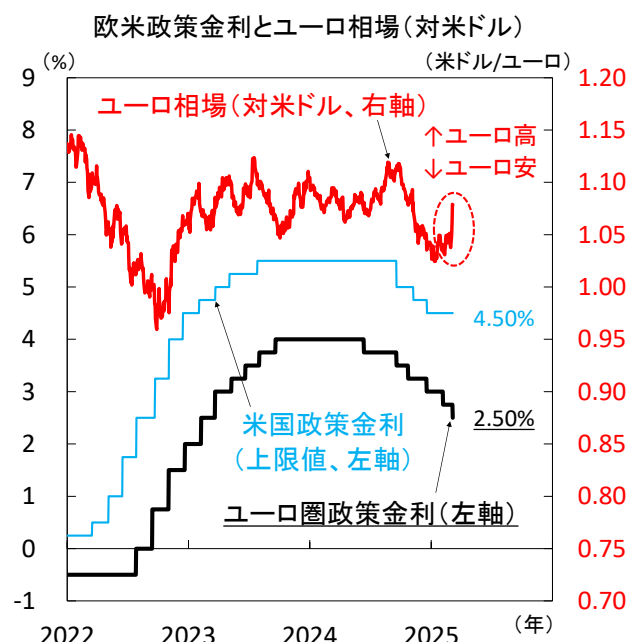
他方、声明文の金融政策に関する文言を従来の「引き続き制約的」から「実質的に制約的でなくなりつつある」と変更、利下げ休止の可能性を示唆しました。ただしラウドECB総裁は、米国関税政策に起因した貿易戦争による景気減速や物価高の可能性など不確実性が高いとし、今後の政策について事前に確約はせず、あくまでデータ次第で判断との姿勢を崩していないようです。

■ ユーロ堅調も油断ならぬトランプ政権動向

ユーロ相場は1月中旬以降、対米ドルで反発基調です（図1）。域内製造業回復の兆しに加え、ドイツの財政支出拡大観測や選挙後の連立協議前進などによる景況感改善への期待、ECBの利下げ観測後退が背景にあります。

ただし、米トランプ政権の動向には要注意です。3月12日発動予定の全世界対象の鉄鋼・アルミ関税に加え、欧州連合（EU）への25%関税賦課方針（EUも報復の構え）で米欧貿易摩擦リスクが高まっています。米欧はウクライナ停戦協議を巡る対立も目立っており、リスク回避につながりやすい材料もくすぶるなか、欧州株高やユーロ高の持続性は慎重に見極める必要があります。（瀧澤）

【図1】 ECBは5会合連続で利下げを決定、ユーロ反発の持続性は米欧金利動向も焦点に



注）政策金利はユーロ圏が預金ファシリティ金利、米国がFF目標金利。直近値は2025年3月6日。

出所）LSEGより当社経済調査室作成

【図2】 ECBはインフレ安定化に自信見せる一方、国際貿易摩擦による景気下押し圧力を警戒

ECBによるユーロ圏経済見通し
（各項目上段：2025年3月、下段：2024年12月）

（単位：%）	2025年	2026年	2027年
実質GDP成長率	+0.9	+1.2	+1.3
	+1.1	+1.4	+1.3
失業率	6.3	6.3	6.2
	6.5	6.3	6.1
インフレ率（総合）	+2.3	+1.9	+2.0
	+2.1	+1.9	+2.1
インフレ率（コア）	+2.2	+2.0	+1.9
	+2.3	+1.9	+1.9

注）■は前回比上方修正（失業率は下方修正）、
■は前回比下方修正（失業率は上方修正）を表す。
インフレ率は消費者物価（HICPベース）の前年比。
コアは食品・エネルギー・アルコール・タバコ除く総合。

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アセットマネジメント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おりません。
- 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アセットマネジメント戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJアセットマネジメントが設定・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アセットマネジメント

三菱UFJアセットマネジメント株式会社
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

取り扱い金融商品に関する留意事項

●商号等:岡三証券株式会社 岡三オンライン証券カンパニー/金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 53 号

第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業、投資助言・代理業

●加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

●リスク:【株式等】株価変動による値下りの損失を被るリスクがあります。信用取引および株価指数証拠金取引(以下、「株価指数 CFD」)では、投資金額(保証金・証拠金)を上回る損失を被る場合があります。株価は、発行会社の業績、財務状況や金利情勢等様々な要因に影響され、損失を被る場合があります。投資信託、不動産投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等は、裏付け資産の評価額(指数連動型の場合は日経平均株価・TOPIX 等)等、株価指数 CFD は対象指数等の変化に伴う価格変動のリスクがあります。外国市場については、為替変動や地域情勢等により損失を被る場合があります。上場投資信託(ETF)および指数連動証券(ETN)のうち、レバレッジ型・インバース型の価格の上昇率・下落率は、2 営業日以上の場合、同期間の原指数の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じたものとは通常一致せず、それが長期にわたり継続することにより、期待した投資効果が得られないおそれがあります。上場新株予約権証券は、上場期間・権利行使期間が短期間の期限付きの有価証券であり、上場期間内に売却するか権利行使期間内に行使しなければその価値を失い、また、権利行使による株式の取得には所定の金額の払込みが必要です。株価指数 CFD では建玉を保有し続けることにより金利相当額・配当相当額の受け払いが発生します。【FX】外国為替証拠金取引(以下、「FX」)は預託した証拠金の額を超える取引ができるため、対象通貨の為替相場の変動により損益が大きく変動し、投資元本(証拠金)を上回る損失を被る場合があります。外貨間取引は、対象通貨の対円相場の変動により決済時の証拠金授受の額が増減する可能性があります。対象通貨の金利変動等によりスワップポイントの受取額が増減する可能性があります。ポジションを構成する金利水準が逆転した場合、スワップポイントの受取から支払に転じる可能性があります。為替相場の急変時等に取引を行うことができず不測の損害が発生する可能性があります。【各商品共通】システム、通信回線等の障害により発注、執行等ができず機会利益が失われる可能性があります。

●保証金・証拠金:【信用】最低委託保証金 30 万円が必要です。信用取引は委託保証金の額を上回る取引が可能であり、取引額の 30%以上の委託保証金が必要です。【株価指数 CFD】発注証拠金(必要証拠金)は、株価指数ごとに異なり、取引所により定められた証拠金基準額となります。Web サイトで最新のものをご確認ください。【FX】個人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所 FX では、取引所が定める証拠金基準額に選択レバレッジコースに応じた所要額を加えた額とし、店頭 FX では、取引金額(為替レート×取引数量)× 4%以上の額とします。一部レバレッジコースの選択ができない場合があります。法人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所 FX では、取引所が定める証拠金基準額とし、店頭 FX では、取引金額(為替レート×取引数量)×金融先物取引業協会が公表する数値とします。発注証拠金に対して、取引所FXでは、1 取引単位(1 万又は 10 万通貨)、店頭 FX では、1 取引単位(1,000 通貨)の取引が可能です。発注証拠金・取引単位は通貨ごとに異なります。Web サイトで最新のものをご確認ください。

●手数料等諸費用の概要(表示は全て税込・上限金額):【日本株】取引手数料には 1 注文の約定代金に応じたワンショットと 1 日の合計約定代金に応じた定額プランがあります。ワンショットの上限手数料は現物取引で 3,300 円、信用取引で 1,320 円。定額プランの手料は現物取引の場合、約定代金 200 万円以下で上限 1,430 円、以降約定代金 100 万円ごとに 550 円加算、また、信用取引の場合、約定代金 200 万円以下で上限 1,100 円、以降約定代金 100 万円ごとに 330 円加算します。手数料プランは変更可能です。信用取引手数料は月間売買実績により段階的減額があります。信用取引には金利、管理費、権利処理等手数料、品貸料、貸株料の諸費用が必要です。【上場新株予約権証券】日本株に準じます。【中国株】国内取引手数料は約定金額の 1.1%(最低手数料 5,500 円)。この他に香港印紙税、取引所手数料、取引所税、現地決済費用等の諸費用が必要です。売買にあたり円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。【株価指数 CFD】取引手数料は、セルフコースは 1 枚につき 330 円、サポートコースは 1 枚につき 3,300 円です。【投資信託】換金時には株式投信の場合、基準価額に対して最大 0.50%の信託財産留保金をご負担いただく場合があります。公社債投信の場合、換金手数料として 1 万口につき最大 110 円をご負担いただきます。信託財産の純資産総額に対する信託報酬(最大 2.42%(年率))、その他の費用を間接的にご負担いただきます。また、運用成績により成功報酬をご負担いただく場合があります。詳細は目論見書でご確認ください。【FX】取引所FXの取引手数料は、セルフコースはくりっく 365 が無料、くりっく 365 ラージが 1 枚につき 1,018 円、サポートコースはくりっく 365 が 1 枚につき 1,100 円、くりっく 365 ラージが 1 枚につき 11,000 円です。店頭FXの取引手数料は無料です。スプレッドは、通貨ごとに異なり、為替相場によって変動します。Web サイトで最新のものをご確認ください。

●お取引の最終決定は、契約締結前交付書面、目論見書等および Web サイト上の説明事項をお読みいただき、ご自身の判断と責任で行ってください。