

- ▶ ECBは3月会合で政策金利を据え置き。ラガルド総裁は、次回の4月会合よりも6月会合の方がさらに多くのデータが入手可能になると指摘。
- ▶ 物価見通しでは、コアインフレ率が26年にECBの物価目標である2%に回帰するとした。

## ラガルド総裁は6月会合の方がさらに多くのデータが入手可能になると指摘

ECB（欧州中央銀行）は、3月7日の理事会において、政策金利を据え置くことを決定しました。

声明文では、現在の政策金利を十分に長い期間維持すれば、2%の中期的な物価目標へ適時に回帰するとのフォワードガイダンス（先行き指針）を維持しました。また、今後の政策決定は、引き続きデータに基づいて金利水準を判断していくとされました。

声明文では、基調的なインフレを示すほとんどの指標は一段と緩和しているものの、賃金の大幅な伸びもあり、国内の物価上昇圧力は依然として高いと評価されました。食品やエネルギー、アルコール、たばこを除くコアHICP（消費者物価指数）は鈍化しつつありますが、賃金上昇など労働コストの影響を受けやすいサービス価格は依然として約4%の高水準を維持しています（図表1）。

ただし、インフレについて、ラガルド総裁は記者会見で、インフレ率が明確に鈍化しており、物価目標に向けてECBは自信を深めているとしつつも、まだ十分な自信はないとの考えを示しました。具体的な政策対応について、ラガルド総裁は、「利下げについて議論しなかった」としながらも、「制約的なスタンスの縮小について議論し始めた」と明言しました。利下げ開始が近づきつつあることを示唆したものとみられます。

また、利下げ開始の判断に関して、より多くの証拠やデータが必要であるとし、次回の4月会合よりも6月会合の方がさらに多くのデータが入手可能になると踏み込んで発言しました。ECBは主に賃金に関するデータを重視しており、賃金の鈍化が確認されるかどうかに注目しているようです。このため、ECBは5月に発表される24年1-3月期の妥結賃金が鈍化していることを確認したのち、6月会合から0.25%の利下げを開始するとみられます。

なお、金融政策のオペレーションに関する新たな枠組みを議論したとし、3月13日に合意すること目指していると説明しましたが、詳細については明らかにしませんでした。

## 物価見通しを下方修正

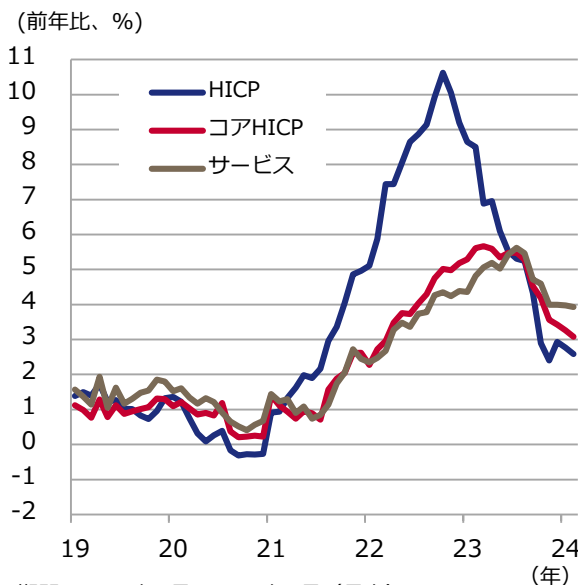
今回公表された3月のECBスタッフの経済・物価見通しでは、実質GDP成長率は、24年が前年比+0.6%（前回12月：同+0.8%）と下方修正されました（図表2）。25年、26年はともに同+1.5%程度でほぼ据え置かれました。

物価見通しは、24年が前年比+2.3%（前回12月：同+2.7%）、25年が前年比+2.0%（前回12月：同+2.1%）と下方修正されました。下方修正された主な要因はエネルギー価格の下落と説明していますが、コアインフレ率の見通しについても予測期間を通じて下方修正されており、26年にECBの物価目標である2%に回帰するとの見通しが示されています。これまでの利上げによってインフレ抑制が成功しており、ECBが利下げを視野にいれつつあることを示唆しているとみられます。

（調査グループ 門脇大知 13時執筆）

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

図表1 HICPの推移



期間：2019年1月～2024年2月（月次）

出所：リフィニティブのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表2 ECBの経済・物価見通し

	予想時点	24年	25年	26年
実質GDP (前年比, %)	24年3月	0.6	1.5	1.6
	23年12月	0.8	1.5	1.5
消費者物価 (前年比, %)	24年3月	2.3	2.0	1.9
	23年12月	2.7	2.1	1.9
エネルギーと食品を除く消費者物価 (前年比, %)	24年3月	2.6	2.1	2.0
	23年12月	2.7	2.3	2.1

出所：ECBのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

## 投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

### 【投資信託に係るリスクと費用】

#### ● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

#### ● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

##### ■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

##### ■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

### 【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
  1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
  2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
  3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。