

- ▶ ECBは5月会合で利上げ幅を0.25%に減速することを決定。今後の金融政策について、引き続きデータに依存するアプローチを行うとした。
- ▶ BLSと融資統計では、家計と企業の融資需要は減少し、銀行与信の厳格化が明らかとなった。

ECBは5月会合で利上げ幅を0.25%に減速

ECB（欧州中央銀行）は、5月4日の理事会において、政策金利の利上げ幅を0.25%に減速することを決定しました。リファイナンス金利（主要政策金利）が3.75%、中銀預金金利（下限）が3.25%、限界貸出金利（上限）が4.00%となりました。また、APP（資産購入プログラム）について、満期償還金の再投資を7月から停止すると発表しました。

声明文では、インフレはあまりにも長く高すぎる状態が続くと予測されるとし、インフレ圧力を考慮して0.25%の利上げを決定したとしています。背景には、ユーロ圏のHICP（消費者物価指数）の前年比上昇率がここ数カ月で鈍化傾向にある一方で、食品やエネルギー、アルコール、たばこを除くコアHICPは依然として高水準であることが挙げられます（図表1）。

ロイター通信は、関係筋の談話として、今回の理事会では複数の政策当局者が0.50%の利上げを要求したと報じています。この当局者は今後数カ月以内の追加利上げの必要性を伝えるという確約、およびAPPでの満期償還金の再投資停止決定を条件に、今回の理事会での利上げ幅減速に合意したと報じています。

今後の金融政策について、声明文では金融引き締め of 適切な水準と期間を決めるために、引き続きデータに依存するアプローチを行うとしています。その上で、政策金利の決定は、経済、金融データ、基調インフレの動向、金融政策波及の強さを考慮して、インフレ見通しの評価に基づくとしています。ラガルド総裁は、インフレの見通しはあまりにも長く、高すぎる状態が続いていると指摘した上で、利上げは停止しないと強調しました。なお、ロイター通信は、一部の政策当局者は追加で2～3回の追加利上げが行われることを想定していると報じています。

足元、ドイツやフランスでは待遇改善を求めて労働組合などによる大規模なストが頻発しており、賃金上昇による高インフレの長期化が懸念される状況にあります。FRB（米連邦準備理事会）が3日に利上げ打ち止めの可能性を示唆しましたが、ECBはインフレ抑制のために利上げを継続し、次回6月会合でも0.25%の利上げを決定するとみられます。

ユーロ圏銀行は与信基準を厳格化

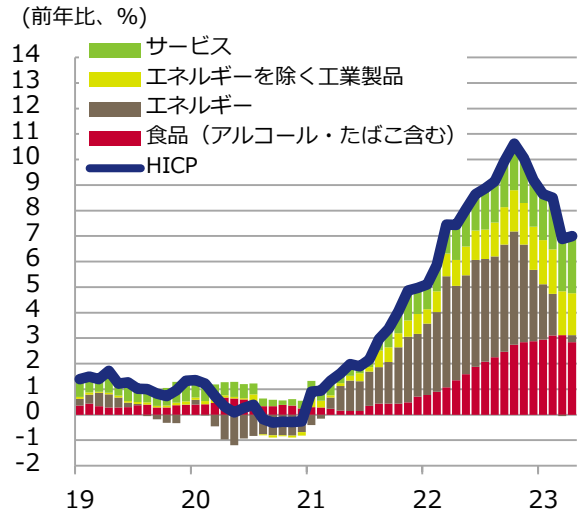
ECBが5月2日に発表したBLS（銀行貸出調査）と融資統計では、ユーロ圏の家計・企業の融資需要は減少し、銀行の与信が厳格化していることが明らかとなりました。企業の融資需要が減少したとの回答から増加したとの回答を差し引いた割合は38%となり、リーマンショック以降で最多となりました。また、銀行の企業に対する与信基準が厳格化したとの回答割合は、差し引きで27%となり、ユーロ圏債務危機以降で最も高い水準にあります（図表2）。

ECBの利上げが最終到達点に近づいているとみられる中、信用状況などへの懸念もあって、今回の会合で利上げ幅を減速したと判断されます。銀行与信の厳格化などに伴う経済への影響などを今後データで確認しつつ、ECBは慎重に利上げを継続するとみられます。

（調査グループ 門脇大知 10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 ユーロ圏のHICPと寄与度の推移

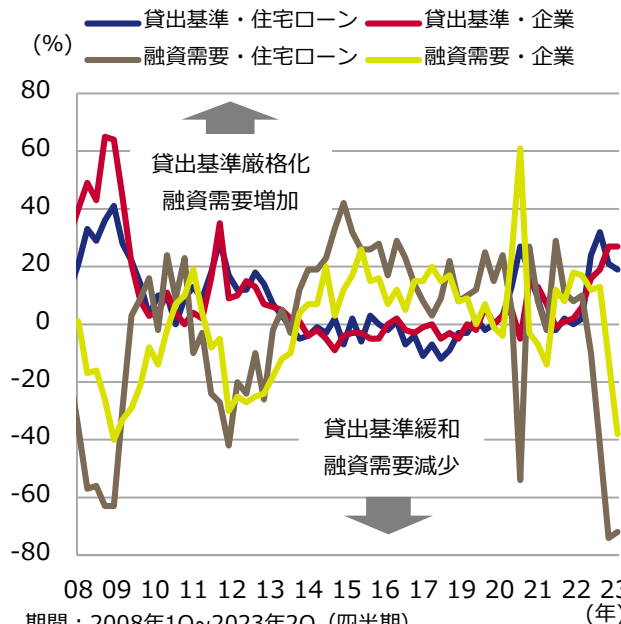


期間：2019年1月～2023年4月（月次）

出所：リフィニティブおよびEurostatのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

注：23年4月の寄与度は当社試算値

図表2 銀行貸出基準と融資需要



期間：2008年1Q～2023年2Q（四半期）

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わる動向などを示唆、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。