

スタグフレーション懸念強まるユーロ圏



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① ユーロ圏のインフレ加速が続く

8月31日にEU（欧州連合）統計局が発表した8月のユーロ圏CPI（速報値）は、前年同月比で9.1%上昇するなど、ユーロ圏のインフレには依然歯止めがかかる兆しがありません（右上図）。ユーロ圏ではロシアからの供給不安に起因した天然ガスの高騰が続いており、今後も光熱費を中心にインフレがさらに加速する可能性があります。

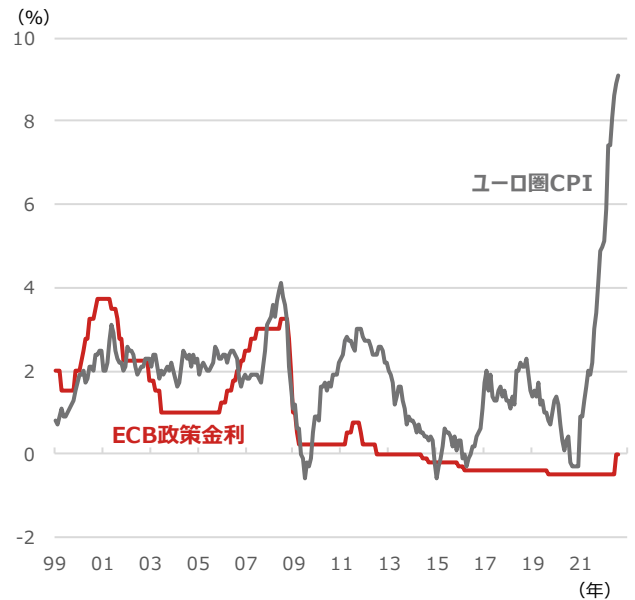
更なるインフレを抑制すべくECB（欧州中央銀行）は7月21日の理事会で11年ぶりに利上げを決定し、政策金利の引き上げ幅は0.5%と2000年以来となる大幅利上げを決めました（同図）。ただ、主要政策金利はプラス0.5%、銀行が中央銀行に預ける際の金利（中銀預金金利）はゼロ%と依然として低水準であり、ECBによる利上げは今後も続く公算が大きいと考えられます。

ポイント② スタグフレーション懸念強まるユーロ圏

一段のインフレ加速に対する警戒感が強いなか、足元では一部ECB高官から利上げ幅拡大を示唆する発言が出ており、市場では次回のECB理事会（9月8日に結果公表）で、0.75%の利上げが決定される可能性が高まっています。8月1日と9月1日時点の今後のECB理事会における累計利上げ幅をみると、直近でECBの急ピッチな利上げ観測が高まっていることが確認できます（右下図）。

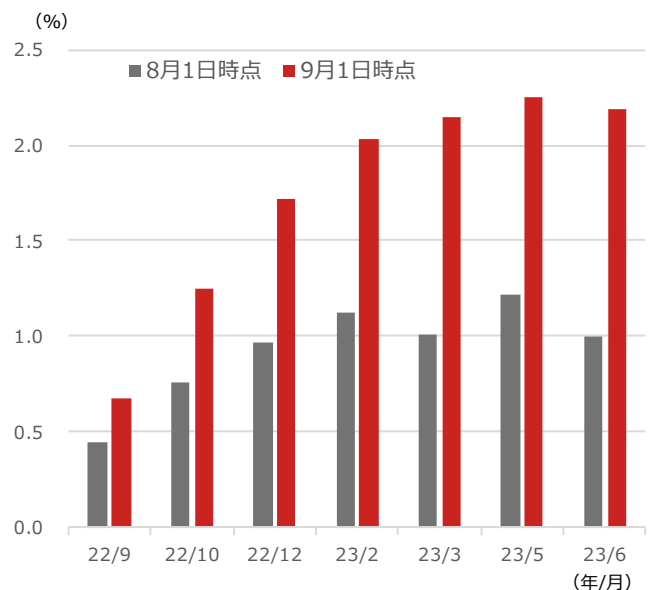
もっとも、ユーロ圏のインフレはエネルギー価格高騰に起因している側面が強く、利上げ加速がインフレを抑制することにつながるか疑問が残ります。冬のエネルギー需要増加を控え、ユーロ圏は構造的にインフレが鈍化しにくい状況にあるとみられ、高インフレと景気後退が同時に起きるスタグフレーション懸念が強まっており、注意が必要といえます。

ECB政策金利とユーロ圏CPI（消費者物価指数）



期間：（ECB政策金利）1999年1月末～2022年8月末、月次
（ユーロ圏CPI）1999年1月～2022年8月、月次
・ECB政策金利は中銀預金金利（銀行が中央銀行に預ける際の金利）
・ユーロ圏CPIは前年同月比、2022年8月は速報値
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

短期金融市場が予想する
ECB累計利上げ幅の2時点比較



期間：2022年9月～2023年6月
・2022年9月～2023年6月ECB理事会（計7回）終了後までに予想される累計利上げ幅
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。ご自身でご判断ください。