

## ECBは5会合連続の政策金利据え置き

～次の一手は利上げか利下げか、時間かけて見極めへ～

### ポイント① 5会合連続の政策金利据え置き

5日、ECBは理事会を開催し、実質的な政策金利と言える「中銀預金金利」を2.0%に据え置くことを決定しました。これで25年7月から5会合連続での据え置きとなりました。ラガルド総裁は記者会見で、「われわれは良好な状況にあり、インフレ率も適切な水準」とし、据え置きを続けた背景を述べました。

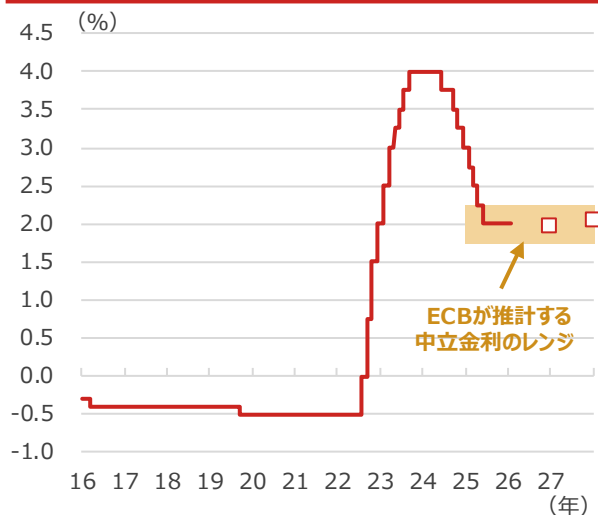
### ポイント② リスクは概ね均衡で、静観の構え

総裁はリスクについて「概ね均衡」としたうえで、世界的な供給網分断等が輸入コスト上昇・インフレ押し上げに繋がる可能性があるとした一方、関税策によるユーロ圏の輸出需要減少・過剰生産能力を持つ国のユーロ圏向け輸出増加等がインフレ押し下げに繋がる可能性があるとししました。また、足元のユーロ高は「ベースラインシナリオに織り込まれている」としました。ユーロ高は輸入コスト低下を通じてインフレ押し下げ要因となりますが、静観の構えを示しました。

### ポイント③ 次の一手は時間を掛けて見極めへ

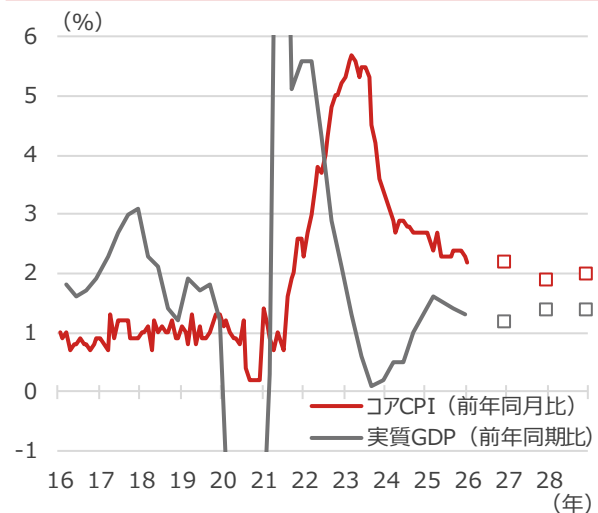
現在の2%の政策金利水準は、ECBが推計する中立金利（景気を冷やしも熱しもしない政策金利）の範囲である1.75～2.25%の中心に位置しています。25年12月時点のECB見通しによると、コアCPIはECBの物価目標である2%に落ち着き、実質GDP成長率は1%台半ばで安定する見込みです。安定した状況が見込まれるため、政策変更の必要はないとの判断が続いているようです。今後は、ラガルド総裁が会見で挙げたリスクのうち、どの影響が強く出て、インフレ率が上振れ・下振れのどちらに傾くかが注目されます。ECBの次の一手は利上げか利下げか、ECBも市場も時間を掛けてデータを確認し、見極めていく状況が続くでしょう。

### ECB（欧州中央銀行）中銀預金金利



期間：2016年1月1日～2026年2月5日、日次  
 □印は26年末、27年末のBloomberg予想（2026年2月5日時点）  
 ・ECBが推計する中立金利のレンジは、2025年1月時点の推計値  
 （出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

### ユーロ圏 コアCPI（消費者物価指数）と実質GDP（域内総生産）



期間：（コアCPI）2016年1月～2026年1月、月次  
 （実質GDP）2016年1-3月期～2025年10-12月期、四半期  
 ・コアCPIは変動の大きいエネルギーと食品を除く指数  
 ・□印はECBスタッフによる25年12月時点の見通し（26、27、28年の年平均の見通し）  
 ・グラフを見やすくするため、実質GDPの一部期間を非表示にしています  
 （出所）Bloomberg、ECBより野村アセットマネジメント作成

### 注目される経済指標など

3月3日 ユーロ圏CPI（2月）

3月19日 ECB金融政策発表（経済見通し更新）

# 野村アセットマネジメントからのお知らせ

## ■ご注意

下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、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、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。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

## ■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

## ■投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2025年2月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家がその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。