



ECB 理事会 (10月30日)

2025年10月30日

《ポイント》

- ECB 理事会では、市場予想通り据え置きを決定
- 声明文でインフレが中期目標の2%近傍に位置している
- 会見では繰り返し良い位置にいると表現された

1. 欧州中央銀行 (ECB) の理事会における金融政策の発表内容

10月30日に発表された、ECB 理事会における金融政策およびラガルド総裁会見のポイントは、以下 (図表1~2) の通りである。新たな要素は非常に限られ、声明文も極めて簡素で政策スタンスに大きな変更がないことが強く意識される内容であった。

(図表1) ECB 理事会金融政策発表内容

政策金利	<ul style="list-style-type: none">・ 主要3金利の据え置きを決定・ 中銀預金金利 (預金ファシリティ金利) : 2.00%・ 主要リファイナンスオペ金利 : 2.15%・ 限界貸出ファシリティ金利 : 2.40%
経済見通し	<ul style="list-style-type: none">・ インフレ率は中期目標である2%前後にある・ 金融政策スタンスを決定するにあたっては、データに基づき、会合ごとに適切なアプローチをとる・ 特定の金利パスに事前にコミットすることはない
量的緩和	<ul style="list-style-type: none">・ APP および PEPP の下での償還再投資を停止したことから、ポートフォリオは予測可能なペースで減少

(図表 2) ラガルド総裁記者会見ポイント

「経済環境」
・ 貿易関税が及ぼす影響の全体像は時間経過によってのみ明らかになる
・ 我々は良い位置にいるが、固定されているわけではなく良い位置に留まれるよう必要なことを行う
・ 米国の貿易関税に関するダウンサイドリスクは中国との間の緊張が少し緩んでおり一部が捌けた

2. 金融市場の反応

今回の政策金利据置については、市場のコンセンサス通りであった。声明文公表後は、独 10 年国債利回りは金利低下で反応したが、声明文の内容は非常に薄く、公表後の金利低下については月末のエクステンションが影響を及ぼしたと見られる。

ラガルド総裁の会見では、良い位置にいるというフレーズが繰り返されることとなった。米中間の緊張に緩和が見られたことに言及した場面では金利上昇に振れた場面も見られたものの、総じて材料に欠けたことからエクステンションの影響を一部巻き戻しながらそのまま引けた。その後のリーク記事においても目新しい材料は見つからず、12 月に新たな材料が提供されるのを待つ展開となっている。

(図表 3) ECB の利下げ幅織り込み状況

	理事会前		理事会後	
	利下げ幅	政策金利	利下げ幅	政策金利
2025年10月	▲0.002%	1.998%	-	-
2025年12月	▲0.020%	1.980%	▲0.012%	1.988%
2026年2月	▲0.034%	1.966%	▲0.030%	1.970%
2026年3月	▲0.075%	1.925%	▲0.071%	1.929%
2026年4月	▲0.092%	1.908%	▲0.078%	1.922%
2026年6月	▲0.097%	1.903%	▲0.107%	1.893%
2026年7月	▲0.119%	1.881%	▲0.111%	1.889%
2026年9月	▲0.123%	1.877%	▲0.115%	1.885%

3. 今後の見通し

政策金利は引き続き ECB がレポートで示した中立金利 1.75%~2.25% のレンジ中央となっている。

ラガード総裁は、今回もインフレ率と政策金利が現在良い位置にいることを強調したが、あえて変化を言及すれば「良い位置が固定化されておらず良い位置に継続していただけるように努める」という姿勢を見せたことだろう。一部のリスクが捌けているなかでの、この発言からは、今後の政策金利の変更については利上げ・利下げ双方の選択肢があることを意識させるものと言える。

現段階においては利上げ・利下げ双方の方向性も示されず、経済環境を見極めるために時間経過を待つことになるが、前回対比でいえば、タカ派的なトーンも目立ち、12月以降についても現在のスタンスが継続される可能性が高いと言えよう。フランスなどの個別国の要因などが強く影響を及ぼす可能性も低いと見られ、経済指標へ目を凝らす時間が継続しよう。

以上

本レポートは、信金インターナショナル（以下、「信金インター」と称します。）が、信金インターの顧客である貴殿に対する情報提供のみを目的として作成したものです。本レポートに含まれる情報は、作成時点の公開情報ならびに信金インターが信頼性が高いと考える情報源に基づいていますが、信金インターはその正確性または完全性について何ら表明または保証するものではありません。取引の経済上、法律上、税務上等のリスクについては、ご自身で判断ください。

本レポート中の見解は信金インターの見解であり、変更される可能性があります。信金インターは、本レポート中の見解または情報を更新する義務を負いません。信金インターおよびその関係会社ならびに各々の役員・従業員は、本レポートまたはその内容を使用したことにより直接的あるいは間接的に生じた損失について、いかなる責任も負いません。