

M A R
K E T
E Y E

マーケット・レポート

ECB理事会(4月29・30日)の注目点

情報提供資料
2026年5月1日

政策変更なし 利上げ判断は賃上げなど2次的波及が決め手に

- 7会合連続の政策金利据え置き。物価上振れ、景気下振れリスクの高まりを指摘
- 中東情勢の不確実性が極めて高い中、経済への影響度を見極める姿勢を改めて強調
- エネルギーショックの「深さ」「持続性」「他価格への波及度」が引き続き焦点に

1. 政策金利は据え置き。物価上振れ、景気下振れリスクの高まりを指摘

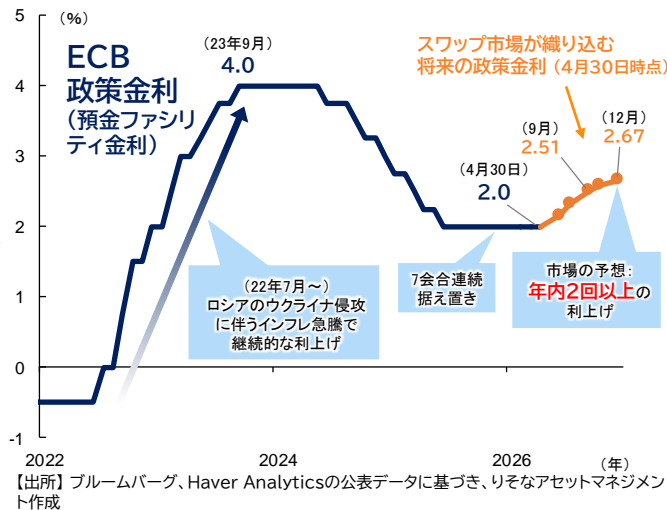
・金融政策について

ECB*1は7会合連続で主要な政策金利である預金ファシリティ金利を2.0%で据え置きました。声明文では、中東情勢を受けて物価は上振れリスク、景気は下振れリスクがさらに強まっていると指摘しました。また、今後の政策運営についてはデータ次第で会合ごとに判断し、特定の政策金利経路は事前に提示しない従来の姿勢を据え置きました。

・ラガルド総裁記者会見の注目点

利上げについて深く議論したことは認めつつ、今回の決定は全会一致であると述べました。前回公表した経済見通しの基本シナリオから乖離しつつあることは認める一方、今後重視する点としてエネルギーショックの「深さ」「持続性」「他価格への波及度」を挙げた上で、1)足元のデータは概ね見通し通りに推移、2)幅広い財・サービス価格への波及は未だ限定的と指摘。中東情勢の不確実性が非常に高い中で次回6月会合までに公表されるデータを点検し、経済への影響度を引き続き見極める方針を示しました。

図表1. ECB政策金利と市場の政策金利織り込み



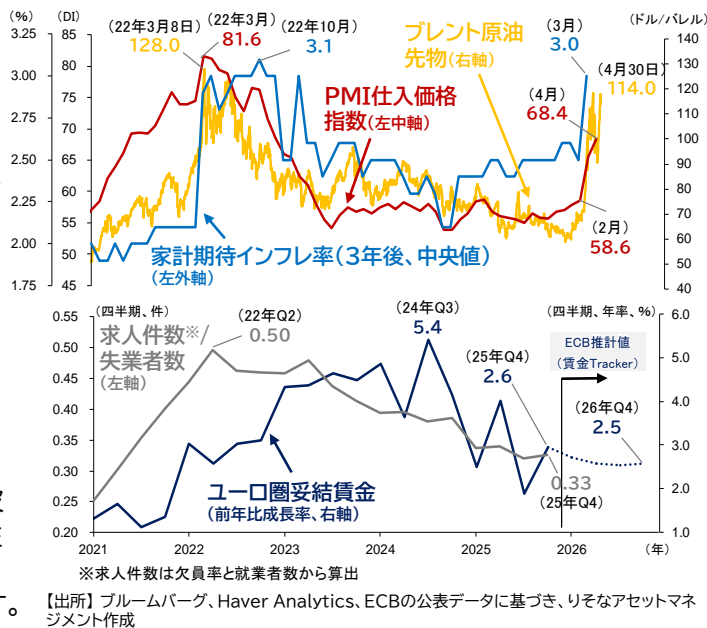
2. 市場では年内2.5回分の利上げを織り込み、2次的波及リスクへの警戒続く

・今後の注目点について

市場では年内2.5回分(1回の利上げ=0.25%)の利上げを織り込んでいます(図表1)。ユーロ圏の経済指標を見ると、4月ユーロ圏PMI仕入価格指数は68.4と紛争前の2月(58.6)から大幅上昇しており、先行きは企業が収益確保のために価格転嫁を行っていくことが予想されます。ECBが注目する指標の一つである3月家計期待インフレ率は3.0%と上昇しており、インフレ率が目標の2%を上回るリスクが高まっていることが示唆されます(図表2上段)。他方、失業者1人当たりの求人数は25年第4四半期時点で0.33と低水準で推移、ECBが公表する先行きの賃金上昇率も概ね横ばいで推移するなど、22年のウクライナ侵攻時のような労働需給のひっ迫はみられません(図表2下段)。そのため、賃金上昇面からのインフレ圧力は現時点では限定的であるとみられます。

但し、企業の賃金・価格設定行動に変化が生じるなど、エネルギーショックが幅広い財・サービス価格上昇に繋がる2次的波及の兆候が観測された際は、早期に利上げに踏み切る可能性があり、予め留意が必要です。5月6日公表のECB賃金トラッカー*2で賃金上昇圧力が高まっているかに注目が集まります。

図表2. インフレ期待と労働市場の動向



※本文、図中の*については、最終ページの<用語説明・補足>をご覧ください。

※当資料の使用に際し、最終ページの<当資料に関するご留意事項>を必ずご覧ください。

〈用語説明・補足〉

***1 ECB** … 欧州中央銀行 (European Central Bank)。ユーロ圏の中央銀行にあたる。最高意思決定機関はECB理事会。

***2 ECB賃金トラッカー(Wage Tracker)** … ユーロ圏の団体交渉賃金(negotiated wages)の動向を、実際に締結された賃金協定に基づいて把握するための指標。

〈当資料に関するご留意事項〉

■当資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、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。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡しする「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。