



マーケット・レポート

ECB理事会(6月10日・11日)の注目点

情報提供資料  
2026年6月12日

## 0.25%利上げ決定 エネルギー高の経済全体への波及を強調

- 予想通り0.25%の利上げ決定、政策金利は2.25%。中立金利レンジ(1.75%~2.5%)内の調整
- 中東情勢に伴い4つのシナリオ提示、いずれも26年の物価見通しは上方修正、景気は下方修正
- ラガルド総裁:「賃金」と「長期期待インフレ率」が上振れる場合は利上げ継続の姿勢を示す

### 1. 23年9月以来の0.25%利上げ決定。エネルギーショックが経済全体に波及していると強調

・金融政策について

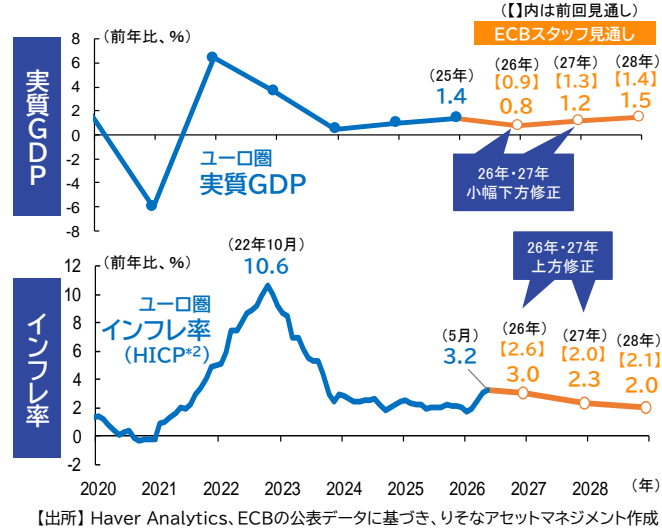
ECB\*1は0.25%の利上げを決定し、主要な政策金利である預金ファシリティ金利は2.25%となりました(利上げは23年9月以来、約3年ぶり)。声明文では、中東紛争がユーロ圏全体に物価上昇圧力を生み出し続けており、楽観的なシナリオを置いた場合でも、今回の利上げは妥当な措置と述べられました。

・景気・物価見通しとラガルドECB総裁記者会見の注目点

前回3月見通しから物価は、26年が+3.0%(前回+2.6%)、27年が+2.3%(同+2.0%)に上方修正される一方、経済成長率見通しは26年が+0.8%(同+0.9%)、27年は+1.2%(同+1.3%)に下方修正されました。中東情勢が早期に収束する楽観的シナリオが同時に提示され、その場合も26年は物価は+2.9%に上方修正されています。

ラガルド総裁は記者会見で、2次的波及(賃金上昇を伴う幅広い財・サービス価格の上昇)は現時点で観測されていないが、今回の利上げは「予防的措置」ではなく、エネルギーショックが経済全体に波及していることを踏まえた判断であることを強調しました。

図表1. ECBスタッフの景気・物価見通し(基本シナリオ)



### 2. 市場は年内1回強の利上げ織り込む。中立金利上限を超える利上げはオーバーキルのリスクも

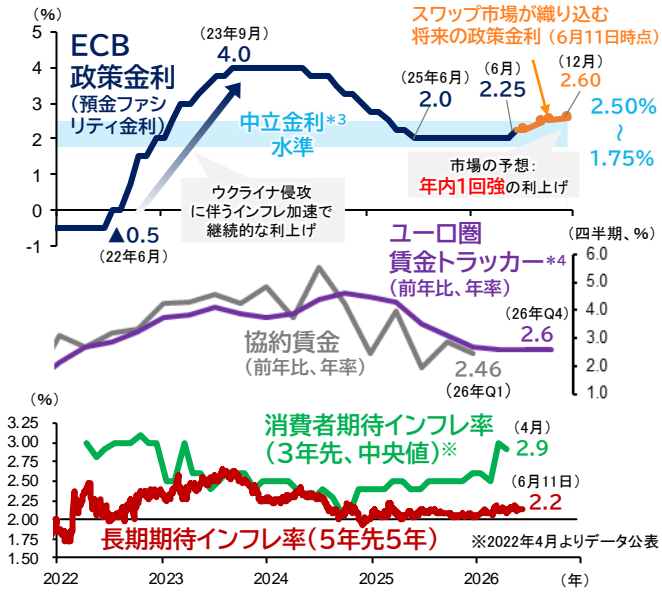
・今後の注目点について

金融政策を見通す上で鍵となるのは、賃金と期待インフレ率の動向です。賃金については、先行指標となるユーロ圏賃金トラッカーが有力な手掛かりとなります。5月発表分では2.6%近辺での推移が示されましたが、6月17日に発表される最新値でエネルギー高による賃金上昇圧力の高まりの有無を再確認することになります。期待インフレ率については、スワップ市場が示す長期期待インフレ率(5年先5年)は2.2%近辺にとどまる一方、ECBが公表する消費者期待インフレ率(3年先)は4月2.9%と約3年ぶりの高い水準で推移しており、消費者の中期的なインフレ期待の高まりが示唆されており注意が必要です。

当社は9月に0.25%の追加利上げが行われ、政策金利は2.5%で打ち止めとなると予想します。ユーロ圏総合PMI\*5が4月・5月に連続して分岐点の50を割り込むなど景気が弱含んでいることから、賃上げ圧力は限定的であると見られるためです。

市場では年内1回強の利上げ(年末2.6%)を織り込んでいます。仮に期待インフレ率の上振れなどで中立金利の上限2.5%を超える利上げが実施される場合、過度に景気を抑制する可能性があります。注意が必要と考えます。

図表2. 政策金利と賃金・期待インフレ率の動向



\*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 **HICP** … 基準消費者物価指数 (Harmonised Index of Consumer Prices)。ECBが参照するインフレ指標。

\*3 **中立金利** … 景気に対して緩和的でも引き締めのでもない、中立的な金利水準。

\*4 **ユーロ圏賃金トラッカー** … 労使交渉で合意された賃金上昇率を追跡した指標。賃金トラッカーに参加している各国における、賃金協約に基づいて導出される賃金上昇率を集計し、将来予定される賃上げ率が示される。

\*5 **PMI** … 購買担当者景気指数 (Purchasing Manager's Index)。企業の景況感を表し、50が好不況の分岐点とされる。速報性の高い景気先行指標として注目度が高い。

**〈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。