

MARKET EYE

マーケット・レポート

ECB理事会(9月9日・10日)の注目点

情報提供資料
2026年9月11日

予想通り0.25%利上げ決定 インフレ長期化に警戒感示す

- 0.25%の利上げ決定、政策金利は2.50%。ECBが推計する中立金利の上限ラインに到達
- 中東情勢の混乱によるインフレ長期化を警戒。27年、28年の物価見通しを上方修正
- エネルギー価格はECBの基本シナリオを上回って推移、物価への波及度合いが今後の焦点に

1. 2会合ぶりに0.25%利上げ決定。インフレが2%の物価目標から上振れていくリスクを強調

・金融政策について

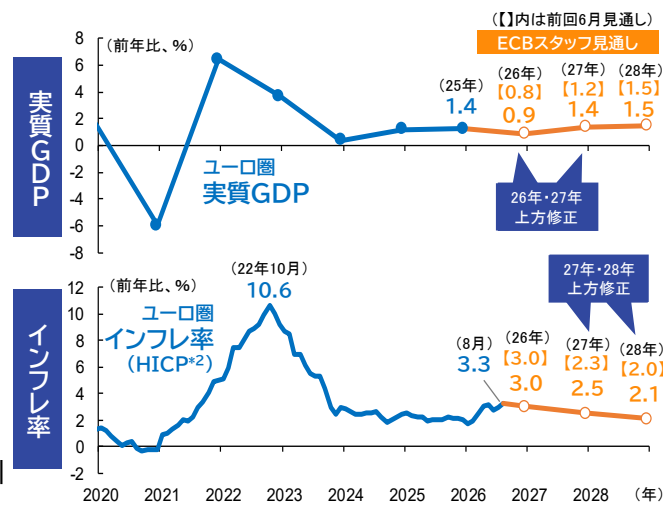
ECB*1は2会合ぶりに0.25%の追加利上げを決定し、主要な政策金利である預金ファシリティ金利は2.50%となりました。声明文では、中東情勢の混乱はインフレ圧力を生み出し続けており、インフレ率は長期間にわたって目標とする2%を上回って推移するとの見通しが示されました。

・景気・物価見通しとラガルドECB総裁記者会見の注目点

経済成長率見通しは、26年が+0.9%(前回+0.8%)、27年は+1.4%(同+1.2%)に上方修正されました。物価見通しは、26年が+3.0%と前回から据え置かれる一方、27年は+2.5%(同+2.3%)、28年が+2.1%(同+2.0%)に上方修正されました。

ラガルド総裁は記者会見で、ユーロ圏経済は予想以上に底堅さを維持しており、驚きをもって受け止めていると述べました。他方、インフレについては、天然ガスの貯蔵率が過去5年平均を下回っている現状を踏まえ、本格的な冬場に向けて需給が一段と引き締まる可能性を指摘し、上振れリスクへの警戒感を示しました。

図表1. ECBスタッフの景気・物価見通し



【出所】 Haver Analytics, ECBの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

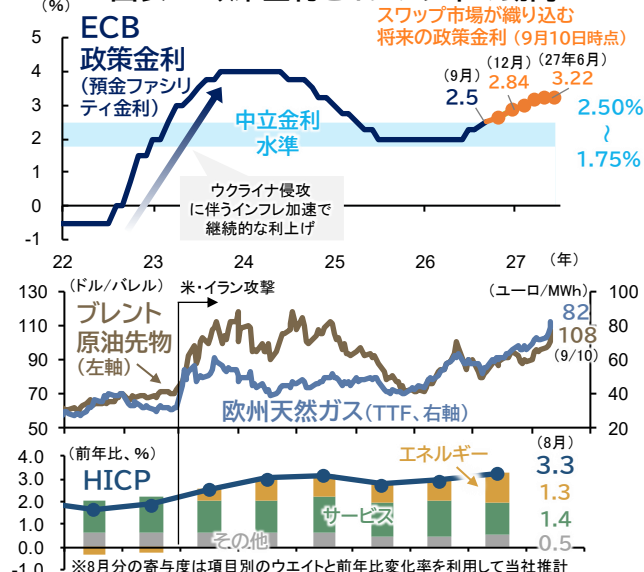
2. 市場は利上げ最終到達点を3%超まで織り込む。エネルギー価格の高止まりが最大の焦点に

・今後の注目点について

債券市場では、利上げ最終到達点(ターミナルレート)が3%を超える展開を織り込んでいます。しかしながら、ラガルド総裁は記者会見において今後の追加利上げへの明言は避け、データ次第との従来の姿勢を維持しています。当社では、①賃金上昇を伴う財・サービス価格の押し上げ(2次的波及)が見られないこと、②中長期の消費者期待インフレ率が安定していることから、22年~23年のような本格的な利上げサイクルへ移行する可能性は低く、仮に追加利上げがあっても、あと1回程度と予想します。

年内の利上げの可能性を見通す上では、引き続きエネルギー価格の動向が焦点となります。足元のエネルギー価格は、今回更新された悪化シナリオ(26年末:原油:99ドル/バレル、天然ガス:77ユーロ/MWh)と同水準にあります。今後も価格が高止まりすれば、インフレ加速を未然に阻止するため、ECBが追加利上げに踏み切る公算が大きくなります。一方で、中立金利*3を超える利上げについては、現時点では底堅さを示している景気の下振れリスクにも精査が必要となります。今後は、ユーロ圏PMI*4が示す企業景況感や、消費者物価(HICP)におけるエネルギー寄与度などを点検し、追加利上げの可能性を見極めることになります。

図表2. 政策金利とインフレ率の動向



【出所】 ブルームバーグ、Haver Analyticsの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

※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。

作成:運用戦略部 投資戦略グループ エコノミスト 中川 航



りそなアセットマネジメント

〈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（Harmonized Indices 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 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。