

エネルギー起点のインフレ拡大、ECBは利上げを開始し、引き締め継続へ

- ECBは全会一致で約3年ぶりに利上げを開始
- インフレリスク優位の下、ECBは引き締めバイアス維持へ
- 7月利上げへの積極姿勢は示されず、9月会合が焦点か

■ ECBは利上げ開始、インフレの広がりに対応

欧州中央銀行(ECB)は6月11日、市場の予想通り、全会一致で主要政策金利を0.25%pt引き上げ(中銀預金金利: 2.00%⇒2.25%)、2023年9月以来となる利上げを決定しました(図1)。声明では、中東情勢の緊迫化に伴うエネルギー価格の上昇がインフレ圧力を強めている点を指摘。今回の利上げは、このエネルギーショックが域内インフレおよび中期的な経済見通しに与える影響について、複数のシナリオ分析を踏まえた「確固たる」判断であるとしていました。ラガルド総裁も記者会見で、今回の利上げは予防的措置ではなく、インフレの基調的な広がりが確認されつつあることを重視した決定であると説明。中東紛争に伴うエネルギー価格上昇を起点としたインフレ圧力の波及に対応したものであることを明確にしました。

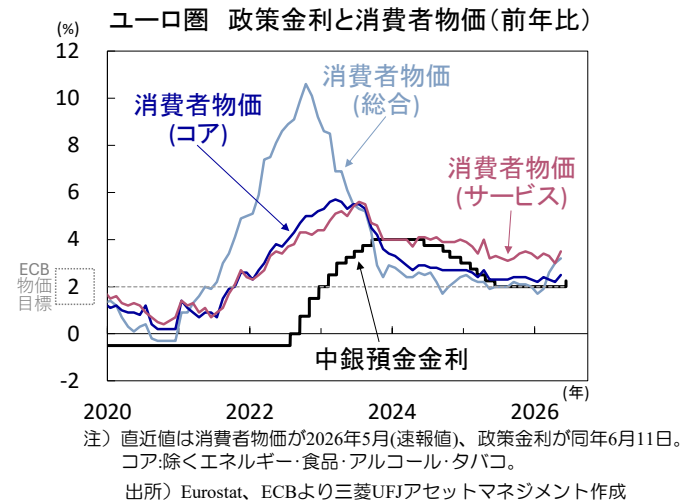
■ スタッフ経済見通しは引き締め余地を示唆

同時に公表されたスタッフ経済見通し(図2)では、インフレ率見通しが2026~2027年にかけて上方修正され、エネルギー価格の高止まりや、食品・財・サービスへの二次的波及の広がりを反映。一方、成長率見通しは、中東紛争がコモディティ市場や実質所得、家計・企業の景況感に与える下押し圧力を踏まえて下方修正され、総じてややスタグフレーション的な見直しとなりました。先行きを巡っては、エネルギー価格の動向次第でインフレ見通しの上振れリスクが大きい一方、中東紛争や金融環境の引き締めにより成長は下振れ方向と評価。こうしたリスクバランスを踏まえると、政策スタンスは緩和転換よりも引き締め継続に傾きやすい可能性が示唆されます。

■ データ重視を堅持、追加利上げは9月検討か

もっとも、ラガルド総裁は不確実性の高さを踏まえ、政策判断はデータ次第とする姿勢を堅持。短期のインフレ期待は上昇も、長期期待は概ね2%近傍に維持されているとし(図3)、賃金や価格設定への波及など二次的影響を注視する考えを示しました。また、7月会合での追加利上げに前向きな見解はみられず、中東情勢次第でインフレ見通しの不確実性が大きい中、次回経済見通しが公表される9月会合で検討する公算が高いとみられます。(吉永)

【図1】インフレ圧力は広がりつつあり、ECBは利上げを開始



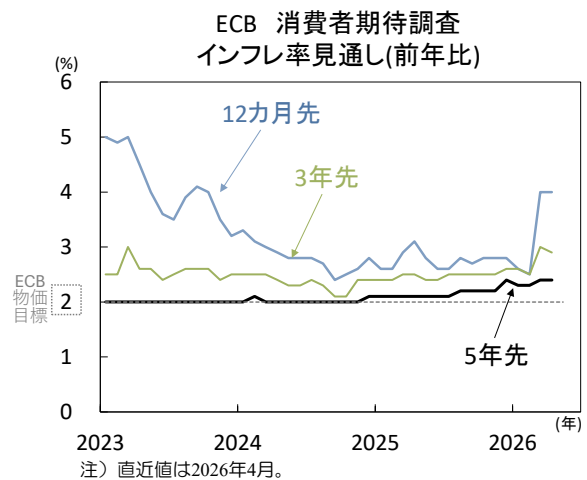
【図2】ECBはインフレ率見通しを大きく上方修正し、成長率見通しは下方修正

ECB スタッフ経済見通し(ベースシナリオ)

	2025年	2026年	2027年	2028年
実質GDP成長率(前年比、%)				
2026年6月	+1.5	↓+0.8	↓+1.2	↑+1.5
(2026年3月)	+1.5	+0.9	+1.3	+1.4
インフレ率(総合、前年比、%)				
2026年6月	+2.1	↑+3.0	↑+2.3	↓+2.0
(2026年3月)	+2.1	+2.6	+2.0	+2.1
インフレ率(コア、前年比、%)				
2026年6月	+2.4	↑+2.5	↑+2.5	↑+2.2
(2026年3月)	+2.4	+2.3	+2.2	+2.1
失業率(%)				
2026年6月	6.3	6.3	↓6.2	↑6.0
(2026年3月)	6.3	6.3	6.3	6.2

注) ↑: 上方修正、↓: 下方修正(失業率は↑: 下方修正、↓: 上方修正)。
出所) ECBより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図3】短期インフレ期待は上昇も、長期期待はなお物価目標付近で推移



本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJアセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJアセットマネジメント ストラテジック・リサーチ部リサーチグループの見解です。また、三菱UFJ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。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人資産運用業協会