

ECBは様子見継続も、追加利上げ観測は強まる

- ECBは政策金利を据え置くも、一部参加者は利上げを検討
- エネルギー価格上昇への警戒を強化
- 9月利上げの可能性高まり、焦点はその後の継続利上げへ

■ ECBは政策金利の据え置きを決定

欧州中央銀行(ECB)は7月23日、主要政策金利の据え置きを決定し、中銀預金金利を2.25%に維持しました(図1)。市場予想通りの結果となったものの、一部参加者が今回会合での利上げを検討したことが明らかとなるなど、内容はややタカ派寄りとなりました。6月会合で実施した利上げの影響を見極めるため、政策変更を見送ったとみられ、ECBは引き続きデータ次第で判断する姿勢を維持し、9月会合まで様子見のスタンスを示しました。

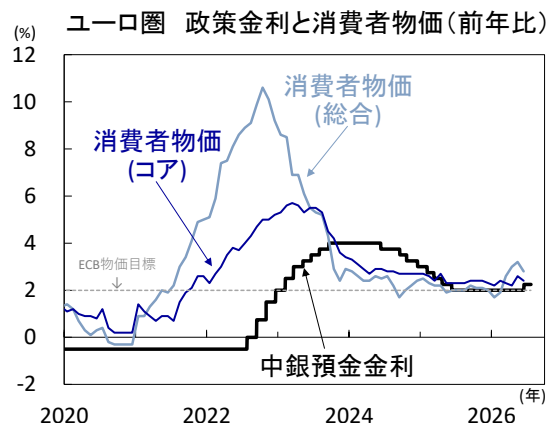
■ エネルギー価格上昇への警戒はなお強く

声明文では、中東情勢を受けたエネルギー価格見通しについて、高い変動性を伴うものの、現時点では6月時点のスタッフ見通しのベースシナリオと概ね整合的との認識が示されました(図2)。一方で、エネルギー価格上昇のインフレへの波及効果はなお不透明であり、エネルギーショックの規模や持続性に加え、二次的な物価上昇圧力を注視する姿勢を強調。ラガルド総裁も6月時点で示された穏健シナリオの実現可能性が低下したとの認識を示しており、ECBはエネルギー価格上昇に伴うインフレリスクへの警戒を一段と強めているとみられ、市場の9月会合での追加利上げ観測を後押しする内容となりました。

■ 焦点は12月追加利上げの有無へ

一方、先行きの政策金利軌道を巡る不透明感はまだ残ります。ECBは、成長については下振れリスクを認識しつつも、基礎的な成長ドライバーは維持されていると評価。インフレについては、現時点では賃金動向やインフレ期待は依然抑制的とし(図3)、典型的な二次的影響はなお限定的と認識しているとみられるものの、上振れリスクへの強い警戒感を示しています。今回の会合は9月追加利上げに加え、その後の利上げ継続の可能性も意識させる内容となりました。市場の焦点は、9月利上げの有無から、9月で打ち止めとなるのか、それとも12月会合で追加利上げが必要となるのかへ移りつつあります。中東情勢が再び混乱する中、その行方やエネルギー価格動向に加え、成長・物価指標、企業の価格転嫁・賃金動向、インフレ期待の変化を慎重に見極める展開が続くそうです。(吉永)

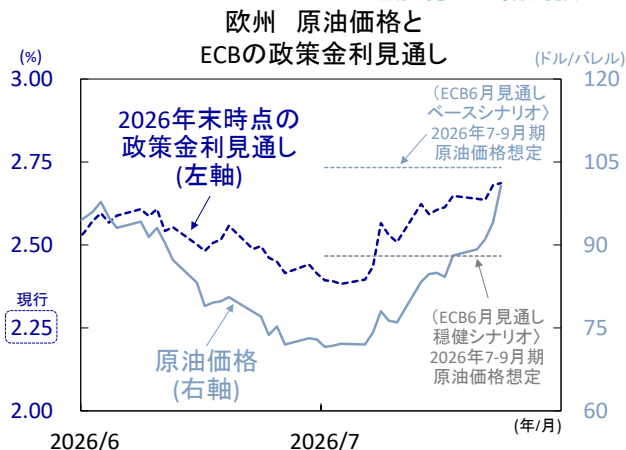
【図1】不確実性強く、ECBは6月利上げの影響見極めのため、政策金利を維持



注) 直近値は消費者物価が2026年6月、政策金利が同年7月23日。
コア: 除くエネルギー・食品・アルコール・タバコ。

出所) Eurostat, ECBより三菱UFJアセットマネジメント作成

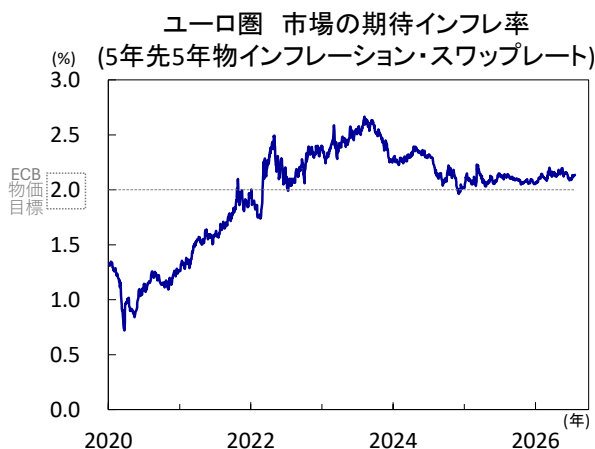
【図2】エネルギー価格はECBの6月見通しに概ね整合、追加利上げ観測強まる



注) 直近値は2026年7月23日。原油価格は北海ブレント先物(期近物)。

出所) LSEG, ECBより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図3】ECBは二次的影響はなお限定的と認識も、先行きのインフレ上振れリスクを強く警戒



注) 直近値は2026年7月23日。

出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

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おりません。
- 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