

欧州中央銀行（ECB）利上げ ～マクロ環境を踏まえた「明白な一歩」～

2026年6月15日

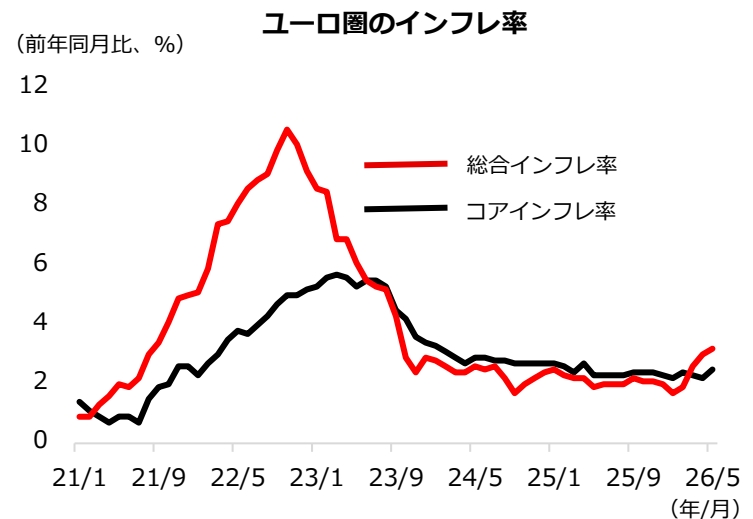
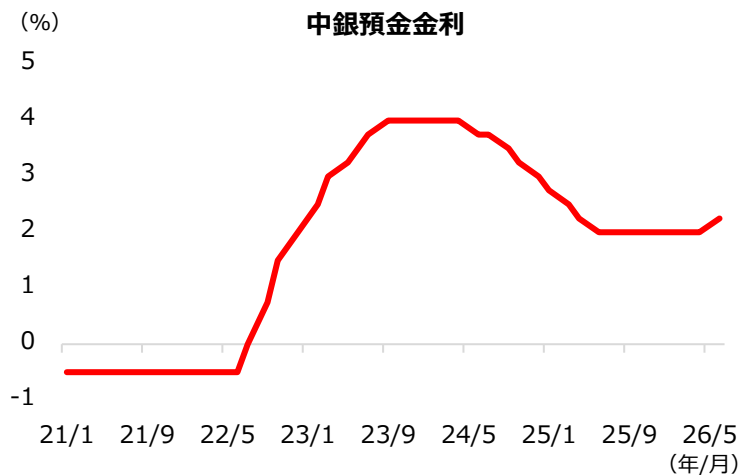
H S B C アセ ッ ト マ ネ ジ メ ン ト 株 式 会 社

要旨

- ✓ ECBは0.25%の利上げを実施。利上げは約3年ぶり
- ✓ 市場では年内2回の追加利上げを織り込む
- ✓ 今回の決定は、中東情勢の混乱を受けて主要中央銀行が初めて示した対応であり、注目される

市場はさらなる利上げを織り込む

- ◆ ECBは6月11日の理事会で2023年9月以降初めてとなる0.25%の利上げを実施し、中銀預金金利は2.25%となりました。
- ◆ ユーロ圏では消費者が支払うサービスの値段が上がっており、最新の経済指標では5月のサービス部門のインフレ率が前年同月比で3.5%上昇しました。また製造業においては、原材料などの仕入れコストと製品の販売価格が、ここ数年で最も早いペースで上がっていると報告されています。
- ◆ こうしたなか、ユーロ圏の5月の総合インフレ率は前年同月比で3.2%上昇し、コアインフレ率も予想外に2.5%に上昇しました。これは、中東情勢の混乱を受けた石油ショックが、エネルギー分野以外にも波及していることを示唆していると考えられます。
- ◆ 現在、一部のエコノミストは石油ショックによる物価全体への悪影響は一時的であるとの考えを示しています。
- ◆ しかし、2022年のロシアによるウクライナ侵攻後、エネルギー価格の高騰と力強い賃金上昇などを背景に、インフレ率が10%以上に達した事態を、ECBは重視していると見られます。
- ◆ このような中で、ECBは賃金と物価の上昇が相互に強め合う「賃金と物価のスパイラル」の再燃を回避することに注力していると思われる。



出所：LSEG、Bloomberg、HSBCアセットマネジメント

- ◆ 足元において、エネルギー価格の高騰は輸送部門にも波及しており、市場関係者は本年後半にコアインフレ率がやや加速すると予想しています。このため、ユーロ圏全体では賃金上昇は鈍化しているものの、ECBが追加利上げを行うとの見方が強まっています。
- ◆ ECBは、こうしたインフレ上振れリスクを認識しながらも、2022年のロシアによるウクライナ侵攻時と比較して景気が弱含んでいることや雇用環境が軟化していることを勘案する必要があると考えられます。とはいえ、景気の弱さに伴い労働者による賃金交渉力は低下しているうえ、エネルギー価格の高騰を通じて家計の購買力と需要が弱まり、結果的にインフレが抑制される可能性はあります。

ECBのインフレ率および成長率予測

	インフレ率	成長率
2026年	3.0% (2.6%)	0.8% (0.9%)
2027年	2.3% (2.0%)	1.2% (1.3%)
2028年	2.0% (2.1%)	1.5% (1.4%)

注:カッコ内は従来予測
出所: Bloomberg、HSBCアセットマネジメント

- ◆ 今回、ECBは予測に関して2026年から2027年にかけてのインフレ率を引き上げる一方、経済成長率を引き下げました。エネルギー価格の高騰が財・サービス価格の押し上げ要因となる一方、中東情勢の混乱が実質所得や消費者信頼感を下押しし、景気は減速するとECBは見ています。
- ◆ こうした予測をもとにした今回の利上げの決定は、ラガルド総裁による「主なリスクは、そうした（利上げ）決断を下さないことである。インフレ進行を放置して制御不能となれば、物価安定の水準へ戻すことは、はるかに難しくなる。」というコメントに集約されていると言えます。
- ◆ ECBの現在の姿勢は、根強い物価上昇圧力に加え、新たな地政学的ショック、さらに2021年から2022年のインフレ急進局面で対応が遅すぎたとの批判を受けた後の信認強化への取り組みを反映していると考えます。つまり、インフレ圧力がユーロ圏経済に定着することを防ぐという、ECBの決意を示すものと言えます。加えて、景況感調査や市場における期待インフレ率がやや上昇していることから、ECBは責務を果たすため、予防的に0.25%の利上げを決定したと考えられます。
- ◆ 実質金利が景気抑制的な水準ではないことから、ユーロ圏経済は景気後退に陥ることなく、緩やかな追加金融引き締めを吸収できるとECBは見ている模様です。
- ◆ 今回の決定は、中東情勢の混乱を受けて主要中央銀行が初めて示した対応であり、注目されます。一方、米連邦準備制度理事会（FRB）とイングランド銀行は、中東情勢の混乱による物価全体への影響を評価するにあたり、見極めに時間をかけています。
- ◆ ラガルド総裁は、政策金利に関して「あらかじめ決まった道筋はない」と改めて強調し、今回の利上げは「かなり明白な」一歩に過ぎないとの認識を示しました。このため、ECBは今後も会合ごとに状況を見極めて判断する姿勢を維持する考えられます。市場では、本年末までに追加で2回の利上げが行われるとの見方が織り込まれており、まずは9月に0.25%の利上げが実施されると見えています。

留意点

【当資料に関する留意点】

- ◆ 当資料は、HSBCアセットマネジメント株式会社（以下、当社）が投資者の皆さまへの情報提供を目的として作成したものであり、特定の金融商品の売買、金融商品取引契約の締結に係わる推奨・勧誘を目的とするものではありません。
- ◆ 当資料は信頼に足ると判断した情報に基づき作成していますが、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、データ等は過去の実績あるいは予想を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。
- ◆ 当資料の記載内容等は作成時点のものであり、今後変更されることがあります。
- ◆ 当社は、当資料に含まれている情報について更新する義務を一切負いません。

<個人投資家の皆さま>

投資信託に係わるリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としており、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動し損失が生じる可能性があります。従いまして、投資元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金または保険契約ではなく、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入の投資信託は投資者保護基金の保護の対象ではありません。購入の申込みにあたりましては「投資信託説明書（交付目論見書）」および「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」を販売会社からお受け取りの上、十分にその内容をご確認いただきご自身でご判断ください。

投資信託に係わる費用について

購入時に直接ご負担いただく費用	購入時手数料 上限3.85%（税込）
換金時に直接ご負担いただく費用	信託財産留保額 上限0.5%
投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用	運用管理費用（信託報酬） 上限年2.20%（税込）
その他費用	上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。「投資信託説明書（交付目論見書）」、「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」等でご確認ください。

- ◆ 上記に記載のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。
- ◆ 費用の料率につきましては、HSBCアセットマネジメント株式会社が運用するすべての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。
- ◆ 投資信託に係るリスクや費用はそれぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、かならず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

HSBC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308号
加入協会 一般社団法人資産運用業協会/日本証券業協会



ホームページ

www.assetmanagement.hsbc.co.jp



電話番号 03-3548-5690

（受付時間は営業日の午前9時～午後5時）