

ECBは9月理事会で2会合ぶりの利上げを決定

- ECBは2会合ぶりの利上げを決定、預金金利は2.50%に
- ECBは中東情勢緊張によるインフレ長期化リスクを警戒
- 次の追加利上げは12月が有力だが10月の可能性も意識

■ ECBは9月政策理事会で追加利上げを決定

欧州中銀（ECB）は9月10日の政策理事会で2会合ぶりの0.25%利上げ（預金ファシリティ金利:2.25→2.50%）を決定しました（図1）。声明文では、中東地域の紛争が引き続きインフレ圧力を生じさせ、インフレ率は当面、目標を大幅に上回る水準で推移するとししました。ラガルドECB総裁は記者会見で、今回の決定は全会一致で迷うことなく決断とする一方、将来は会合ごとに決定するとし方向性を明言しませんでした。金融市場では次の利上げは12月（早ければ10月も）との見方が広がりました。

■ ECBは中東紛争によるインフレ長期化を警戒

ECBは最新の経済見通しで、前回から2026-27年の実質GDP成長率、2027-28年のインフレ率を上方修正、2026-28年の失業率を下方修正（改善方向）しましたが、依然中東情勢を注視している印象です（図2）。ECBはエネルギー高で景気下押しと物価上振れ両面のリスクが高まる「悪化シナリオ」を示しましたが、足元の原油・天然ガス価格は同シナリオが前提とする水準近辺にあります。

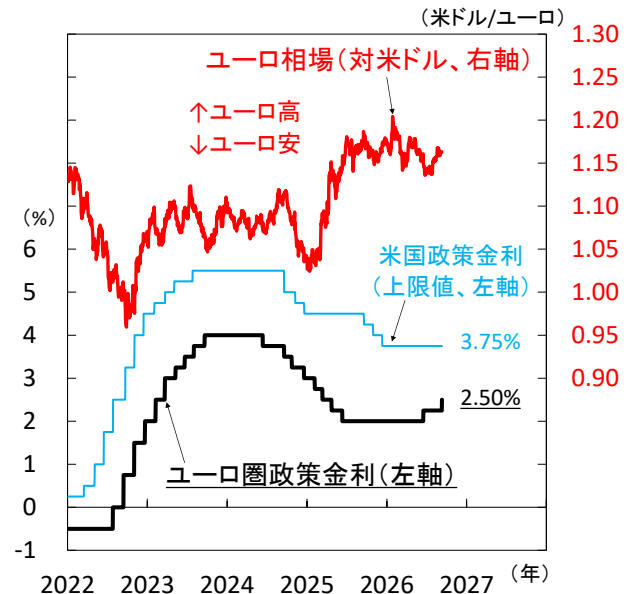
実際、直近8月速報のユーロ圏消費者物価（前年比）は総合が+3.3%（7月:+2.9%）に上昇、特にエネルギーが+14.3%（同+10.3%）へ加速したことが響きました。中東情勢次第で、ECBの政策判断が左右されやすく、市場内の金融政策見通しも定まりにくい環境が続きそうです。

■ 金融政策の不透明感増しユーロも神経質に

2026年のユーロ相場は対米ドルで一進一退も低調です（図1）。今後も米欧の先行きの景気や金利面の相対評価で相場が動意づく流れが続きそうです。景気面では、中東不安発のエネルギー高に対する内需の耐性の強さに加え、巨大テック企業主導のAIブームを追い風としやすい点で米国の優位は変わらないでしょう。一方、金利先高観の面では、FRBの利上げ開始が強く意識されるなか、ECBの利上げ期待も高まり、一段と不透明感が増しました。欧州では、秋の来年度予算編成に向け、フランスなど一部で財政悪化リスクが懸念される可能性もあるため、ユーロは神経質な相場が続きそうです。（瀧澤）

【図1】 ECBの追加利上げで米欧金利差は縮小も、米利上げ開始観測が高まるなか上値重いユーロ

欧米政策金利とユーロ相場



注) 政策金利はユーロ圏が預金ファシリティ金利、米国のFF目標金利（上限値）。直近値はすべて2026年9月10日（日次）。

出所) LSEGより三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】 ECBは景気復調と雇用安定の持続に自信、一方、インフレ高止まりの長期化には警戒感も

ECBによるユーロ圏経済見通し
(上段: 2026年9月、下段: 同年6月)

(単位: %)	2026年	2027年	2028年
実質GDP成長率	0.9	1.4	1.5
	0.8	1.2	1.5
失業率	6.2	6.1	5.9
	6.3	6.2	6.0
インフレ率(総合)	3.0	2.5	2.1
	3.0	2.3	2.0
インフレ率(コア)	2.5	2.6	2.3
	2.5	2.5	2.2

注) インフレ率は消費者物価（HICPベース）の前年比。コアは食品・エネルギー・アルコール・タバコ除く総合。
■ は前回（2026年6月）比上方修正（失業率のみ下方修正）。

出所) ECB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

Mitsubishi UFJ Asset Management