



## ECB 理事会 (2月5日)

2026年2月5日

### 《ポイント》

- ECB 理事会では、市場予想通り据え置きを決定
- 声明文でインフレが中期目標の2%近傍に位置していることを明示
- 会見では利上げ・利下げともに検討していないことを強調

### 1. 欧州中央銀行 (ECB) の理事会における金融政策の発表内容

2月5日に発表された、ECB 理事会における金融政策およびラガルド総裁会見のポイントは、以下 (図表 1~2) の通りである。声明文は12月に続き極めて簡素で政策スタンスに大きな変更がないことが強く意識される内容であった。

(図表 1) ECB 理事会金融政策発表内容

政策金利	<ul style="list-style-type: none"><li>・ 主要3金利の据え置きを決定</li><li>・ 中銀預金金利 (預金ファシリティ金利) : 2.00%</li><li>・ 主要リファイナンスオペ金利 : 2.15%</li><li>・ 限界貸出ファシリティ金利 : 2.40%</li></ul>
経済見通し	<ul style="list-style-type: none"><li>・ インフレ率は中期目標である2%前後にある</li><li>・ 経済は依然として底堅く推移している</li><li>・ 過去の利下げによる景気刺激効果が成長を支えている</li><li>・ 金融政策スタンスを決定するにあたっては、データに基づき、会合ごとに適切なアプローチをとる</li><li>・ 特定の金利パスに事前にコミットすることはない</li></ul>
量的緩和	<ul style="list-style-type: none"><li>・ APP および PEPP の下での償還再投資を停止したことから、ポートフォリオは予測可能なペースで減少</li></ul>

(図表 2) ラガルド総裁記者会見ポイント

「経済環境」
・ 経済成長は、IT 分野を中心とするサービス業が牽引している。
・ 製造業は底堅さを維持している。
・ 建設セクターも回復モメンタムが強まりつつある。
・ 先行指標を見ると、労働コストは引き続き穏やかに推移する見通し。
・ 財政支出拡大策は、想定以上に成長を押し上げる可能性がある。
・ 先行きインフレの不確実性は平時に比べれば引き続き高い状況にある。
・ 我々は良い位置にいるが、固定されているわけではない。すべての選択肢を保持し、会合ごとにデータに基づき決定する。
・ リスクの面では、われわれは概ねバランスの取れた状況にある。
「為替について」
・ 為替レートに関する具体的な目標水準は設定していない。
・ 為替動向の重要性を認識しており、常に注視している。
・ ユーロ高は予想以上にインフレをさらに抑える可能性がある。

## 2. 金融市場の反応

今回の政策金利据え置きは、市場コンセンサスと一致する結果となり、声明文公表後においても金融市場に目立った反応は見られなかった。

ラガルド総裁の記者会見では、経済およびインフレの現状について「良好な水準にある」との認識が示されるとともに、財政支出など経済の強さを強調する内容であった。また、12月会合に続き、金融政策運営に関して特段の新たな示唆は示されず、市場では当面、政策金利は現行水準で維持されるとの見方が一段と強まっている。

(図表 3) ECB の政策変更織り込み状況

	理事会前		理事会後	
	利下げ幅	政策金利	利下げ幅	政策金利
2026年2月	▲0.001%	1.999%	-	-
2026年3月	▲0.007%	1.993%	▲0.006%	1.994%
2026年4月	▲0.015%	1.985%	▲0.014%	1.986%
2026年6月	▲0.040%	1.960%	▲0.042%	1.958%
2026年7月	▲0.046%	1.954%	▲0.048%	1.952%
2026年9月	▲0.068%	1.932%	▲0.068%	1.932%
2026年10月	▲0.072%	1.928%	▲0.068%	1.932%
2026年12月	▲0.048%	1.952%	▲0.056%	1.944%

### 3. 今後の見通し

現在の政策金利は、ECB が公表している中立金利レンジである 1.75%～2.25%の中央値付近に位置しており、金融政策スタンスは引き続き中立的な水準にあると評価される。

前回のラガルド総裁会見後にリークがあった「利下げサイクルはすでに終了した」との情報に加え、今回の会見においてもインフレ見通しに関するリスクは概ね均衡していると強調されたことから、2026年に利下げが実施される可能性は低い。

為替については、今回の会見において詳細な言及は限定的であった一方、メルツ独首相やマクロン仏大統領が為替水準に言及している点を踏まえると、ユーロ高に対する政治的・経済的な懸念は今後も ECB の政策判断に影響を与える要因となる可能性が高い。

人事面では、デギンドス副総裁が 2026 年 5 月に、ラガルド総裁が 2027 年 10 月にそれぞれ任期満了を迎える予定である。副総裁の後任には、タカ派として知られるクロアチア中銀総裁ブイッチ氏が指名されており、今後の理事会内における政策スタンスのバランス変化にも注目が集まる。

外部環境では、グリーンランド領有問題や FRB 新議長人事など、米国を巡る動向が引き続き欧州経済・金融市場に大きな影響を及ぼすとみられる。また、年内にはドイツやフランスにおいて地方選挙が予定されており、影響度は限定的と考えられるものの、政治情勢の変化には引き続き注意が必要である。

以上

本レポートは、信金インターナショナル（以下、「信金インター」と称します。）が、信金インターの顧客である貴殿に対する情報提供のみを目的として作成したものです。本レポートに含まれる情報は、作成時点の公開情報ならびに信金インターが信頼性が高いと考える情報源に基づいていますが、信金インターはその正確性または完全性について何ら表明または保証するものではありません。取引の経済上、法律上、税務上等のリスクについては、ご自身で判断ください。

本レポート中の見解は信金インターの見解であり、変更される可能性があります。信金インターは、本レポート中の見解または情報を更新する義務を負いません。信金インターおよびその関係会社ならびに各々の役員・従業員は、本レポートまたはその内容を使用したことにより直接的あるいは間接的に生じた損失について、いかなる責任も負いません。