信金インターナショナル

SILレポート



1st Floor
85 London Wall
London EC2M 7AD

Tel: 010-44-20-7374-4633
Email: information@shinkin.co.uk

ECB 理事会（10 月 29 日）

2026 年 10 月 29 日

≪ポイント≫

- ECB 理事会では、市場予想通り据え置きを決定
- 声明文はハト派に移る内容だったが、会見では利上げの可能性を示唆
- ラガルド総裁は来年 2 月に退任を予定し、今後は総裁人事もテーマに

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

10 月 29 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等は、以下（図表 1～3）の通りである。

（図表 1）ECB 理事会金融政策発表内容

政策金利	・主要 3 金利の据え置き決定 ・中銀預金金利（預金ファシリティ金利）：2.50％ ・主要リファイナンスオペ金利：2.65％ ・限界貸出ファシリティ金利：2.90％
経済見通し	・エネルギーショックの拡大・長期化は、間接効果・二次的波及により、インフレ見通しに上振れリスク、成長見通しに下振れリスクをもたらす ・基調的インフレはこれまでのところ概ね安定しており、現段階では賃金への顕著な波及はみられない ・前回会合以降、金融環境は引き締まっており、インフレと成長を下押しする可能性が高い ・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 ・特定の金利パスに事前にコミットすることはない
量的緩和	・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

（図表 2）ラガルド総裁記者会見ポイント

・第 3 四半期のユーロ圏経済も引き続き底堅く拡大した。
・政府による防衛・インフラ支出を背景に製造業は堅調。
・AI 関連の企業投資や政府のインフラ・防衛支出が、短期的に成長を支える。
・一方で、エネルギー価格の再上昇は消費者信頼感を低下させており、資金調達コストの上昇も成長の重荷となる可能性が高い。
・エネルギー価格は 9 月の基本シナリオを上回っており、短期的にインフレ率をさらに押し上げ、今後数四半期にわたり総合インフレ率を目標より大幅に高い水準で推移する可能性が高い。
・短期インフレ期待は上昇しているが、長期インフレ期待は概ね 2%近辺で安定している。
・異常気象は予想以上に食品インフレを押し上げるかもしれない。
・賃金等への二次的影響を引き続き注視しているものの、現時点では経済見通しに織り込まれた範囲を超えるリスクは確認されていない。
・世界的に長期金利が上昇しており、債務水準の高い国は金利上昇を考慮する必要がある。
・利上げも議論したが、今回の政策決定は全会一致であった。
・12 月の政策の方向性は引続き慎重な引き締め局面にあり、地政学情勢やエネルギー価格を踏まえて判断する。大きな状況変化が泣ければ、政策の方向性は明確。
・ECB 総裁の後任探しはもう始まっている。人事変更により、ECB の業務・政策判断方針が変わることはない。

2．金融市場の反応

今回の据え置きは市場でほぼ完全に織り込まれており、声明文で基調的インフレの安定や金融環境の引き締まりが指摘されたことがハト派的と受け止められ、独 10 年国債利回りは低下した。その後ラガルド総裁の記者会見では、今回の会合では利上げも議論したとの発言等を踏まえ、追加利上げ観測が再び強まるに連れ、同利回りは低下幅を縮小させた。

（図表 3）ECB の政策金利変更織り込み状況

	理事会前		理事会後	
	利上げ幅	政策金利	利上げ幅	政策金利
2026 年 10 月	0.003%	2.503%	-	-
2026 年 12 月	0.206%	2.706%	0.211%	2.711%
2027 年 2 月	0.279%	2.779%	0.271%	2.771%
2027 年 3 月	0.435%	2.935%	0.408%	2.908%
2027 年 4 月	0.504%	3.004%	0.469%	2.969%
2027 年 6 月	0.613%	3.113%	0.548%	3.048%
2027 年 7 月	0.658%	3.158%	0.585%	3.085%
2027 年 9 月	0.718%	3.218%	0.638%	3.138%

3．今後の見通し

今回の据え置きは、9 月以降に長期金利は大幅に上昇し金融環境の引締め要因となっていることや、基調インフレが概ね不変であることを考慮し、慎重な引締め局面であるという共通認識の下で決定されたものである。これらを踏まえると、エネルギー価格の高止まりや賃金への二次的波及に注視しつつ、引続き金融政策を引締め的に推移させることが想定される。

インフレ見通しは、地政学的な緊張を背景としたエネルギー価格の高止まりから引続き上振れリスクを抱えており、このリスクが顕在化すれば、更なる利上げが実施されることになるだろう。会見等での言及はなかったものの、ロシアのウクライナ侵略に関する再定義などによりガス供給にさらなる混乱が生じた場合や、各国の貯蔵水準が引続き低位で推移した場合など、エネルギー価格に一段の上昇圧力を生じさせる火種が燻っている。これらを踏まえ、ラガルド総裁は、大きな状況変化がなければ政策の方向性は明確であると発言していると見られ、会見後の関係者リークで 12 月の追加利上げの準備ができているという表現が取られたこととも整合する。

また、来年早々にラガルド総裁とシュナーベル理事の早期退任が予定されており、5 月にはレーン理事の任期満了も迎えることから、これらの人事についても徐々に注目を集めると見られ、政策の一貫性は焦点になろう。

なお、フランス国債市場については、長期金利の上昇はフランス固有ではないとされ、ECB による介入が直ちに行われる状況ではないとみられる。

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ございません。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。