

ECBは据え置き見込み、日本の物価統計にも注目＝ECB理事会 & 日本全国CPI

2026年7月20日（月）

23日21時15分にECB理事会の結果が発表され、同日21時45分ごろからラガルドECB総裁の会見が行われます。6月の理事会ではインフレ警戒もあって利上げに踏み切り、中銀預金金利を2.00%から2.25%としたECBですが、今回は据え置きが見込まれています。

前回の利上げは中東情勢を受けたインフレ警戒によるものでした。ユーロ圏消費者物価指数(HICP)は、米国による対イラン軍事作戦の開始前となる2月時点の前年比+1.9%から、5月には+3.2%まで上昇。インフレターゲットの2.0%を大きく上回る伸びとなったため、利上げで対応する形となりました。その後、原油高が一服したこともあり、6月の消費者物価指数は+2.8%まで鈍化。変動の激しいエネルギー、食品、アルコール、たばこを除いたコア消費者物価指数も+2.6%から+2.4%へ鈍化しました。さらに、国内の需要動向を色濃く反映することからECBが重視している「サービスインフレ」も+3.5%から+3.2%へ鈍化しており、金利をいったん据え置いて様子見に回る余地が出てきています。

短期金利市場における今回の据え置きの織り込み度は88%(利上げは12%)となっており、現状維持はほぼ織り込まれている状況です。そうした中、最大の注目は「今後に向けての姿勢」となります。原油価格の落ち着きに伴い6月の物価上昇率は鈍化したものの、依然として+2.8%とターゲット(2.0%)を大きく上回っていること、またサービスインフレも3.2%と高水準にあることから、市場では9月のECB理事会での利上げを見込む動きが大勢を占めています。足元で米国とイランの対立が再び激化し、7月初旬に67ドル台だったNY原油先物(WTI)が80ドル台へ急反発するなど、原油価格が再び上昇傾向にあることも次回以降の利上げ期待をサポートしています。

なお、9月利上げに対する市場の織り込み度は90%前後とこちらもほぼ織り込まれている状況です。ただ、一部で慎重姿勢が見られることや、9月までまだ時間があることなどから、完全に織りこんだとは言いえない水準です。このため、ラガルド総裁が会見でインフレリスクを強く警戒する姿勢を示した場合、9月利上げ期待がもう一段高まる形で、ユーロ高につながる可能性があります。

一方、日本の物価関連では、24日に6月の全国消費者物価指数(CPI)の発表が予定されています。5月は生鮮食品を除くコア前年比が+1.4%と、4月から横ばいとなりました。市場予想とも一致しています。コメ価格の落ち着きを背景に生鮮を除く食料品価格の伸びが鈍化し、全体を押し下げています。電気・ガス代への補助金が4月でいったん打ち止めとなったことで前月比では強めの数字が出たものの、2025年も同様に4月で打ち止めとなっていたため、前年比で見た場合の影響は限定的に留まりました。

6月の全国CPIは+1.5%と小幅な上昇が見込まれていますが、インフレターゲットである2.0%を下回る状況は継続する見通しです。先行指標となる6月の東京都都区消費者物価指数(東京CPI/6月26日発表)では、生鮮除くコア前年比が+1.6%と、5月の+1.3%から上昇しました。市場予想とも一致しています。コメ価格の落ち着きから食品の伸びが10カ月連続で鈍化したものの、水準的には+3.9%と依然高めを維持し、全体を支えました。また、原油高の一服でエネルギー価格は-2.3%とマイナス圏を維持したものの、5月の-3.7%からは下落幅が縮小し、全体を押し上げました。その他、診療報酬の改定に伴う診療費の上昇も影響しています。なお、全国CPIの予想に対して東京CPIの伸びが大きく見えますが、これは「水道基本料金無償化」の実施時期のズレによるベース効果です。東京都は昨年無償化を実施していますが、昨年は6月から開始されたのに対し、今年は5月から開始されました。これにより、今年は5月分が低く出た一方、6月は前年比での押し下げ要因が剥落したため、数字が大きく出やすくなっています。

現在、日銀の追加利上げ期待は「9月まで」が20%、「年末まで」が95%といった状況です。よほど予想を大きく下回る結果にならない限り年末までの利上げ期待は維持されるとみられますが、現状でインフレターゲットを下回っている以上、予想を大幅に上振れない限り、今月(7月)や9月の会合での利上げを予想する声は少数派に留まりそうです。

そのため、今回の指標が短期的な相場に与える影響は限定的とみられます。しかし、「10月または12月の利上げが濃厚」というシナリオは円キャリー取引の継続期待につながりやすく、中期的にはドル円やクロス円の下値を支える要因となりそうです。

ここに掲載されている情報は、情報提供を目的としたものであり、特定の商品などの投資の勧誘を目的としたものではありません。最終的な投資判断は、お客様ご自身の判断と責任によってなされ、この情報に基づいて被ったいかなる損害についても「株式会社ミンカブソリューションサービス」では責任を一切負いかねます。「株式会社ミンカブソリューションサービス」は、信頼できる情報をもとに情報を作成しておりますが、正確性や完全性について責任を負いません。ここに掲載されている情報は、作成時点のものであり、市場環境等の変化などによって予告なく変更または廃止されることがあります。ここに掲載されている情報の著作権は、株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイドに帰属し、株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイドの許可無しに転用、複製、複写はできません。株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイド