

2026年5月25日
欧州経済りそなホールディングス 市場企画部
渋谷 和樹

日米欧 Market View:26年第1四半期ユーロ圏賃金動向

現時点では明確な賃金再加速の兆候はみえず

要約

- ユーロ圏の26年Q1妥結賃金は前年比2.46%と前期から伸び率が減速した。
- Indeed wage tracker や ECB wage tracker といった先行指標は、来年にかけて賃金上昇率が前年比2%台半ば程度の水準で推移することを示唆している。
- 企業アンケート調査からは現時点で賃金再加速の兆候はみえず、賃金と物価の上昇スパイラルが直ちに懸念されるような状況ではないとみられる。

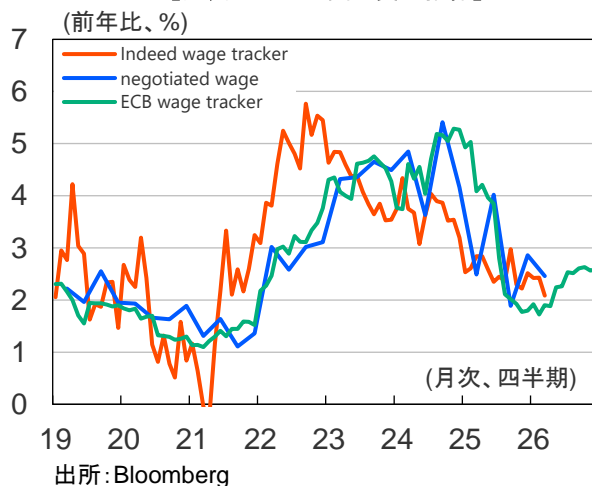
妥結賃金の伸び率は前期から減速

5月22日にユーロ圏の2026年第1四半期妥結賃金が公表され、前年比2.46%と市場予想(同2.5%)と概ね同水準で、前期から伸び率が減速した(図表1)。市場予想と概ね一致した結果であったこともあり、指標公表後の為替・金利市場における反応は限定的だった。

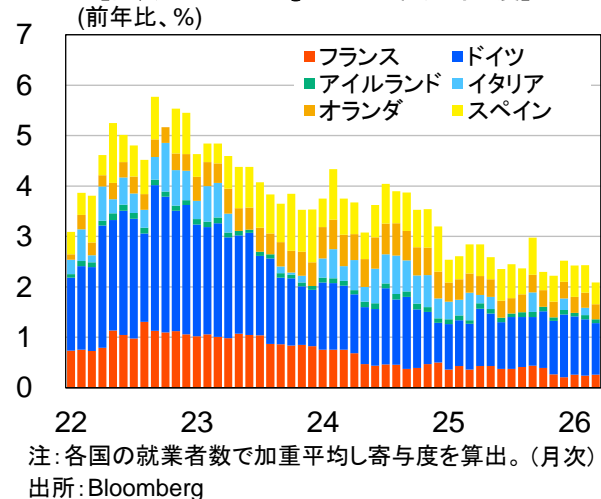
先行きについては、求人大手のIndeed社が公表する賃金トラッカーが参考となる。同指標は転職市場の募集賃金を測定したものであり、就業者全体の賃金動向を反映してはいないことに留意が必要だが、妥結賃金に対して2~3四半期程度先行する指標とされる。賃金トラッカーの上昇率は23年初頭をピークに減速が続き、足元では2%台前半程度で推移している(図表2)。

さらに、ECBが23年12月に導入した新たな賃金トラッカーも注目される。この指標は、既に締結された将来の賃金協定に基づいて算出されているため、期末に集中する傾向のある大型の賃金協定が後から反映され数

【図表1:ユーロ圏の賃金指標】



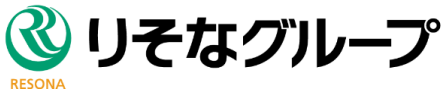
【図表2:Indeed wage tracker 国別寄与度】



◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



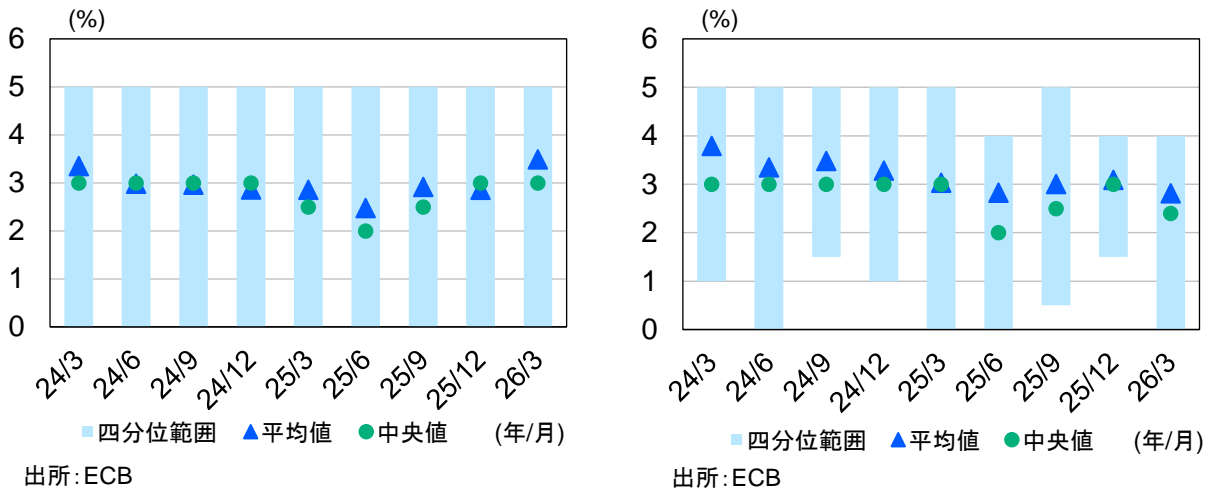
値に影響を及ぼす可能性はあるが、現時点では前年比2%台半ば程度での推移を示唆している。

アンケート調査からは現時点で賃金再加速の兆候みえず

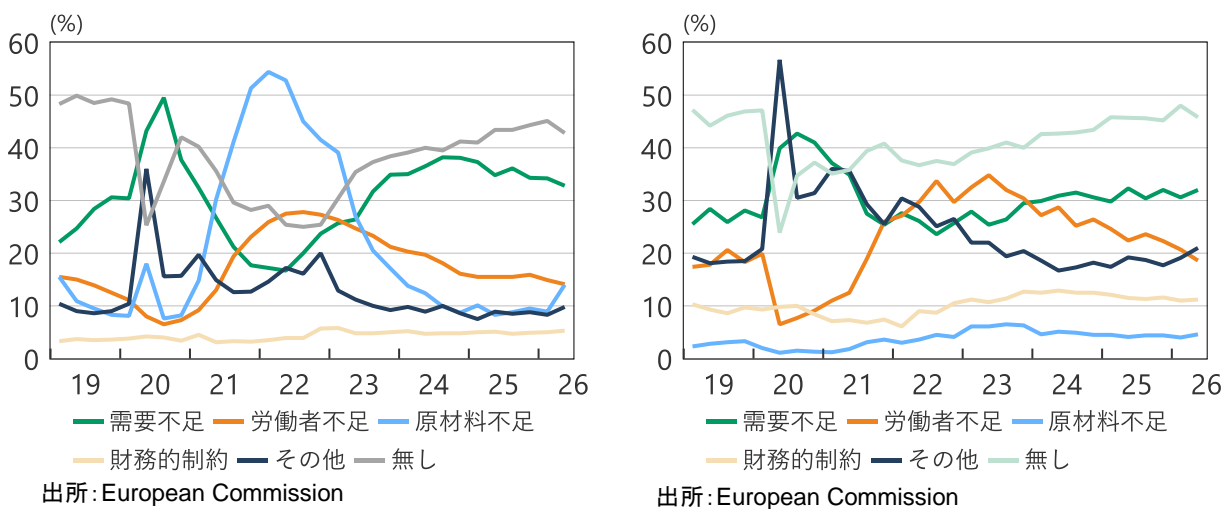
ECBが四半期毎に実施する、“Survey on the access to finance of enterprises”では、1年先の価格は上昇傾向にある一方で、賃金の上昇率見通しは現時点では明確な再加速の兆候は確認できない(図表3)。また、労働市場の先行きを企業活動の観点から捉える指標として、欧州委員会が調査を行っている“European Business Cycle Indicators”の“Factors limiting production(事業活動阻害要因)”を見ると、労働者不足を要因に挙げる企業は23年頃をピークに減少に転じ、足元まで減少傾向が続いている(図表4)。

これらのアンケート調査は賃金トラッカーが示唆する内容と整合的であり、賃金上昇率は今年後半にかけて前年比2~3%程度の水準で推移する可能性が高いと考えられる。目下はエネルギー高を受けた物価上昇に注目が集まっているが、賃金動向や企業判断から鑑みるに、22年のような賃金と物価の上昇スパイラルが直ちに懸念されるような状況ではないとみられる。

【図表3:企業の見込む1年先の上昇率(左:価格上昇率、右:賃金上昇率)】



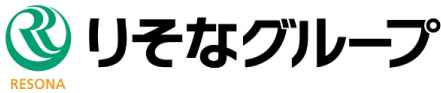
【図表4: 事業活動阻害要因(左: 製造業、右: サービス業)】



◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



■バックナンバー(直近発行レポート 50 本)

No	発行日	テーマ	タイトル
319	2026/1/8	米国株, 米国経済	2026 年 1 月 ISM 景況感指数と米国株見通し
320	2026/1/9	日本株	日本株需給(12 月 29 日～12 月 30 日)と Weekly データ集
321	2026/1/13	米国経済	12 月米雇用統計とマーケット環境の整理
322	2026/1/14	日本株	衆議院解散と日本株への影響
323	2026/1/16	半導体, 日本株, 米国株	2026 年 1 月半導体市場及びハイテク株動向
324	2026/1/19	日本株	日本株需給(1 月 5 日～1 月 9 日)と Weekly データ集
325	2026/1/23	日本株	日本株需給(1 月 13 日～1 月 16 日)と Weekly データ集
326	2026/1/29	米国経済	2026 年 1 月 FOMC とマーケット環境の整理
327	2026/1/30	日本株	日本株需給(1 月 19 日～1 月 23 日)と Weekly データ集
328	2026/2/2	欧州経済	25 年第 4 四半期ユーロ圏 GDP 統計
329	2026/2/2	日本株	日本株 2026 年 1 月レビューと 2 月見通し
330	2026/2/5	欧州経済	26 年 1 月ユーロ圏物価動向
331	2026/2/6	日本株	日本株需給(1 月 26 日～1 月 30 日)と Weekly データ集
332	2026/2/6	米国株, 米国経済	2026 年 2 月 ISM 景況感指数と米国株見通し
333	2026/2/6	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
334	2026/2/16	日本株	日本株需給(2 月 2 日～2 月 6 日)と Weekly データ集
335	2026/2/16	半導体, 日本株, 米国株	2026 年 2 月半導体市場及びハイテク株動向
336	2026/2/19	米国経済	2 月米インフレ率と消費統計
337	2026/2/20	日本株	日本株需給(2 月 9 日～2 月 13 日)と Weekly データ集
338	2026/2/24	欧州経済	25 年第 4 四半期ユーロ圏賃金動向
339	2026/2/26	半導体, 米国株	エヌビディアの決算 FY2026 4Q
340	2026/3/2	日本株	日本株需給(2 月 16 日～2 月 20 日)
341	2026/3/2	日本株	日本株 2026 年 2 月レビューと 3 月見通し
342	2026/3/4	欧州経済	26 年 2 月ユーロ圏物価動向
343	2026/3/4	日本株	10-12 月期決算集計と日本株ストラテジー～日経平均株価は 26 年末に 63,000 円へ
344	2026/3/6	日本株	中東情勢の悪化と日本株への影響
345	2026/3/6	日本株	日本株需給(2 月 24 日～2 月 27 日)と Weekly データ集
346	2026/3/13	日本株	日本株需給(3 月 2 日～3 月 6 日)と Weekly データ集
347	2026/3/16	半導体, 米国株	2026 年 3 月半導体市場及びハイテク株動向
348	2026/3/19	米国経済	2026 年 3 月 FOMC とマーケット環境の整理
349	2026/3/23	日本株	日本株需給(3 月 9 日～3 月 13 日)と Weekly データ集
350	2026/3/27	日本株	日本株需給(3 月 16 日～3 月 19 日)と Weekly データ集
351	2026/4/1	欧州経済	26 年 3 月ユーロ圏物価動向
352	2026/4/1	日本株	日本株 3 月レビューと 4 月見通し
353	2026/4/3	日本株	日本株需給(3 月 23 日～3 月 27 日)と Weekly データ集
354	2026/4/10	日本株	日本株需給(3 月 30 日～4 月 3 日)と Weekly データ集
355	2026/4/14	半導体, 米国株	2026 年 4 月半導体市場及びハイテク株動向
356	2026/4/17	日本株	日本株需給(4 月 6 日～4 月 10 日)と Weekly データ集
357	2026/4/24	日本株	日本株需給(4 月 13 日～4 月 17 日)と Weekly データ集
358	2026/4/30	米国経済	2026 年 4 月 FOMC とマーケット環境の整理
359	2026/5/1	欧州経済	26 年 4 月ユーロ圏物価動向
360	2026/5/1	欧州経済	26 年第 1 四半期ユーロ圏 GDP 統計
361	2026/5/1	日本株	日本株 2026 年 4 月レビューと 5 月見通し
362	2026/5/1	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
363	2026/5/7	日本株	日本株需給(4 月 20 日～4 月 24 日)と Weekly データ集
364	2026/5/13	半導体, 米国株	2026 年 5 月半導体市場及びハイテク株動向
365	2026/5/13	日本株	日本株需給(4 月 27 日～5 月 1 日)と Weekly データ集
366	2026/5/15	日本株	日本株需給(5 月 7 日～5 月 8 日)と Weekly データ集
367	2026/5/22	日本株	日本株需給(5 月 11 日～5 月 15 日)と Weekly データ集
368	2026/5/22	半導体, 米国株	エヌビディアの決算 FY2027 1Q

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。