

2026 年 8 月 24 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 2 四半期ユーロ圏賃金動向

現在のところ、賃金物価上昇スパイラルが直ちに懸念される状況ではない

要約

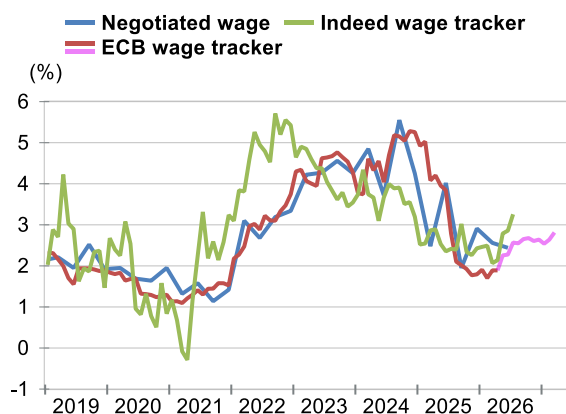
- ユーロ圏の 26 年 Q2 妥結賃金は前年比 2.44%と前期から伸び率が減速した。
- Indeed wage tracker や ECB wage tracker といった先行指標は、来年にかけて賃金上昇率が前年比 2%台半ば程度の水準で推移することを示唆している。
- 企業アンケート調査からも現時点で賃金再加速の兆候は確認できず、賃金と物価の上昇スパイラルが直ちに懸念されるような状況ではないとみられる。

妥結賃金の伸び率は前期から減速

8 月 21 日にユーロ圏の 2026 年第 2 四半期妥結賃金が公表され、前年比 2.44%と市場予想(同 2.40%)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。

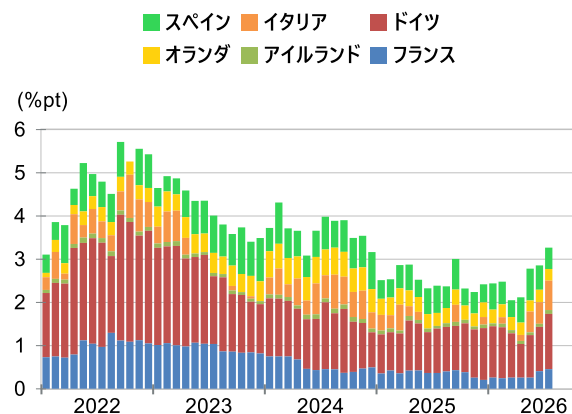
先行きについては、求人大手の Indeed 社が公表する賃金トラッカーが参考となる。同指標は転職市場の募集賃金を測定したものであり、就業者全体の賃金動向を反映してはいないことに留意が必要だが、妥結賃金に対して 2~3 四半期程度先行する指標とされる。賃金トラッカーの上昇率は 23 年初頭をピークに減速し、25 年以降は前年比 2%台半ばを中心とした推移になっている(図表 2)。ただし、足元では前年比 3%程度まで上昇しており、今後一層の上昇がみられれば今年末以降の賃金に反映されてくる可能性がある。

図表 1: ユーロ圏の賃金指標



出所: マクロポンド

図表 2: Indeed wage tracker 国別寄与度



出所: マクロポンド

◎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。

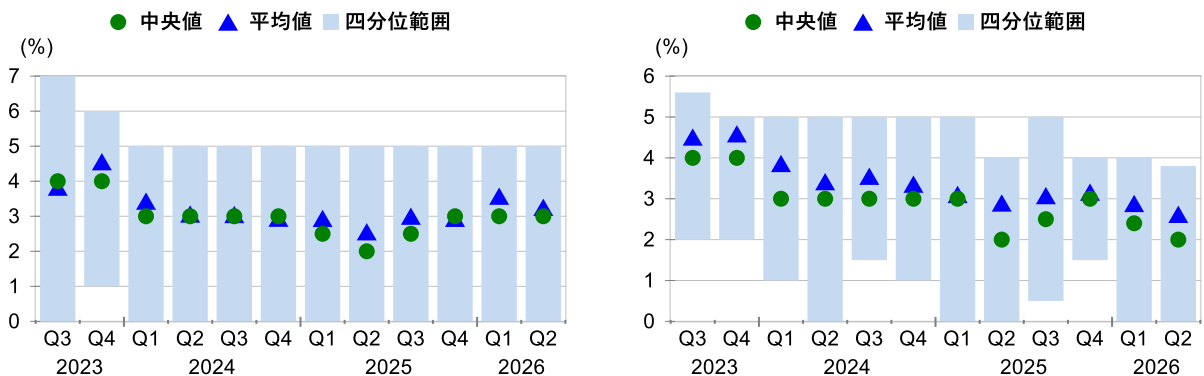
さらに、ECB が 23 年 12 月に導入した新たな賃金トラッカーも注目される。この指標は、既に締結された将来の賃金協定に基づいて算出されているため、期末に集中する傾向のある大型の賃金協定が後から反映され数値に影響を及ぼす可能性はあるが、27 年にかけて前年比 2% 台半ば程度での推移を示唆している。

アンケート調査からも依然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 年先の価格は前年比 3% 程度で推移する一方で、賃金の上昇率見通しは足元まで低下の一途をたどる(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、依然として 22 年のような賃金と物価の上昇スパイラルが懸念されるような状況ではないとみられる。

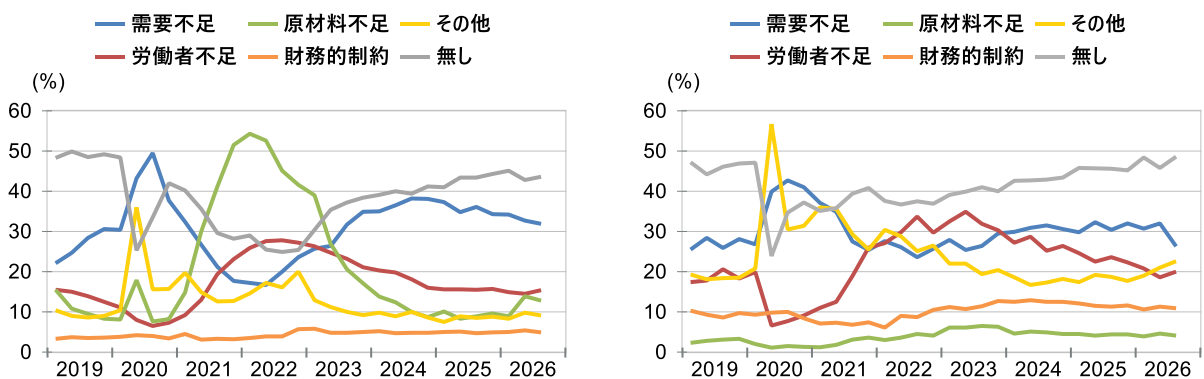
図表 3: 企業の見込む 1 年先の上昇率(左: 価格上昇率、右: 賃金上昇率)



出所: マクロボンド

出所: マクロボンド

図表 4: 事業活動阻害要因(左: 製造業、右: サービス業)



出所: マクロボンド

出所: マクロボンド

◎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
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
369	2026/5/25	欧州経済	26 年第 1 四半期ユーロ圏賃金動向
370	2026/5/29	日本株	日本株需給(5月18日～5月22日)と Weekly データ集
371	2026/6/1	日本株	日本株 2026 年 5 月レビューと 6 月見通し
372	2026/6/3	日本株	1-3 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 69,000 円へ
373	2026/6/3	欧州経済	26 年 5 月ユーロ圏物価動向
374	2026/6/5	日本株	日本株需給(5月25日～5月29日)と Weekly データ集
375	2026/6/12	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
376	2026/6/12	日本株	日本株需給(6月1日～6月5日)と Weekly データ集
377	2026/6/15	世界経済, 世界株	マクロチャートブック 2026 年 6 月号
378	2026/6/15	日本株, 日本経済, ドル円	米イラン合意とマーケットへの影響
379	2026/6/15	半導体, 米国株	2026 年 6 月半導体市場及びハイテク株動向
380	2026/6/18	米国経済	2026 年 6 月 FOMC とマーケット環境の整理
381	2026/6/19	日本株	日本株需給(6月8日～6月12日)と Weekly データ集
382	2026/6/26	日本株	日本株需給(6月15日～19日)と Weekly データ集
383	2026/7/1	日本株	日本株 2026 年 6 月レビューと 7 月見通し
384	2026/7/2	欧州経済	26 年 6 月ユーロ圏物価動向
385	2026/7/3	日本株	日本株需給(6月22日～6月26日)と Weekly データ集
386	2026/7/10	日本株	日本株需給(6月29日～7月3日)と Weekly データ集
387	2026/7/10	世界経済, 世界株	マクロチャートブック 2026 年 7 月号
388	2026/7/17	日本株	日本株需給(7月6日～7月10日)と Weekly データ集
389	2026/7/17	半導体, 米国株	2026 年 7 月半導体市場及びハイテク株動向
390	2026/7/24	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
391	2026/7/27	日本株	日本株需給(7月13日～7月17日)と Weekly データ集
392	2026/7/30	米国経済	2026 年 7 月 FOMC とマーケット環境の整理
393	2026/7/31	欧州経済	26 年第 2 四半期ユーロ圏 GDP 統計
394	2026/7/31	日本株	日本株需給(7月21日～7月24日)と Weekly データ集
395	2026/7/31	米国経済, 日本経済, 日本株, ドル円	米中間選挙とマーケットへの影響
396	2026/8/3	日本株	日本株 2026 年 7 月レビューと 8 月見通し
397	2026/8/3	欧州経済	26 年 7 月ユーロ圏物価動向
398	2026/8/3	ドル円	日米協調介入の実施
399	2026/8/7	日本株	日本株需給(7月27日～7月31日)と Weekly データ集
400	2026/8/14	世界経済, 世界株	マクロチャートブック 2026 年 8 月号
401	2026/8/17	日本株	日本株需給(8月3日～8月7日)と Weekly データ集
402	2026/8/17	半導体, 米国株	2026 年 8 月半導体市場及びハイテク株動向
403	2026/8/21	日本株	日本株需給(8月10日～8月14日)と Weekly データ集

◎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。