

◎注意事項をよくお読み下さい



# りそな 経済フラッシュ

## (日米欧 Market View : ユーロ圏物価動向)

2024/6/4

りそなホールディングス 市場企画部  
担当: 渋谷

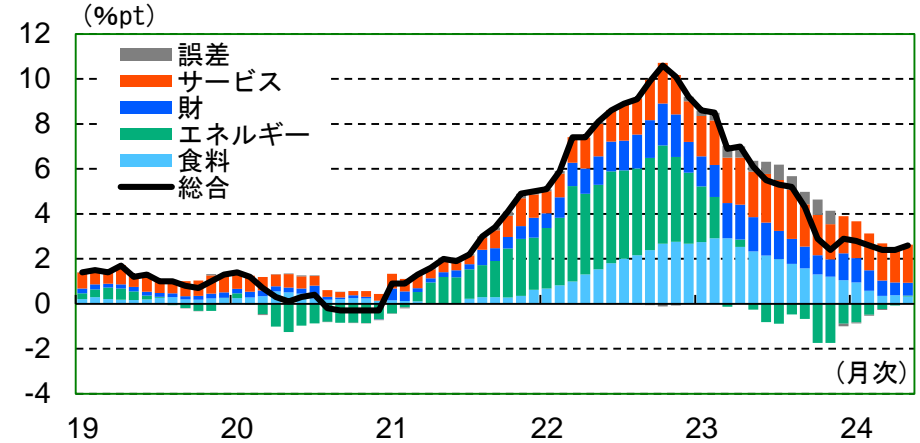
### ◎ユーロ圏消費者物価は上昇も特殊要因が絡む

#### 要旨

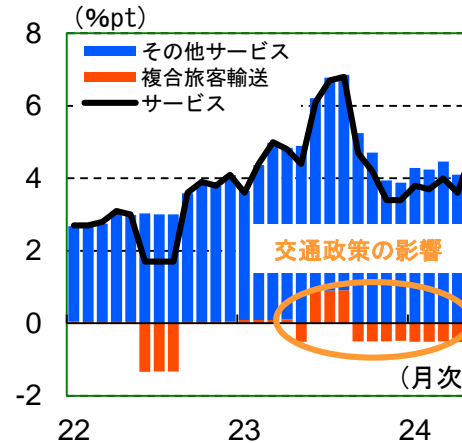
- ✓ 5月31日に公表されたユーロ圏CPIは前年比2.6%と、前月から伸び率が拡大した。
- ✓ 特殊要因として、2023年5月に開始したドイツの交通政策による物価下押し効果が一巡し反動増となったことが挙げられる。
- ✓ 24年後半にかけてインフレが再び加速する可能性がある。ECBは6月に初回利下げを行うが、その後はデータとの対話を行いながら利下げのタイミングを図ることになるだろう。

- 5月31日にユーロ圏の5月CPIが公表され、前年比2.6%と前月から伸び率が拡大した。この結果を受けて、市場が見込むECBの年内利下げ回数は3回から2回に後退しつつある。
- 項目別の寄与度を確認すると、サービス物価の堅調さが影響を与えていることがわかる(図表1)。今月に関しては、この要因としてドイツの交通政策が挙げられる。ドイツは23年5月より、ドイツ全土の鉄道やバスなどの公共交通機関が月額49ユーロで乗り放題となる「ドイツチケット」のサービスを開始している。これにより前年比では23年5月から24年4月までの1年間、ドイツのサービス物価が0.5%pt程度押し下げられていた。開始から1年が経過したことにより、今年5月からは前年比でみた場合の下押し効果が剥落しており、サービス物価の伸びが拡大した大きな要因となっている(図表2)。
- 先週公表された妥結賃金に続いて物価も市場の予想を上回る伸びを示す結果となったものの、いずれも特殊要因が影響するものであった。そのため、ECBはこれらを特別視することはなく、6月に初回利下げを行うだろう。しかし、インフレ動向には引き続き注視が必要だ。それぞれ前月比0.1%、0.2%、0.3%の伸びが続いた場合のユーロ圏CPI見通しを図表3に示したが、24年後半にかけて一時的にインフレが再加速する可能性がある。ECBもこれは織り込み済みだ。そのため、追加利下げについては、利下げ軌道に乗って半自動的に実施されるというよりは、データとの対話を行いながらそのタイミングを図っていくことになるだろう。

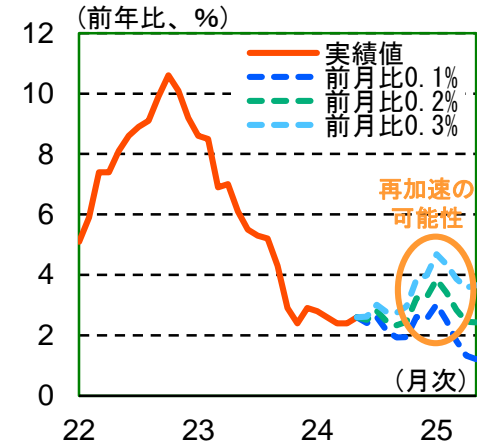
【図表1: ユーロ圏CPI(総合)項目別寄与度】



【図表2: ドイツのサービス物価】



【図表3: ユーロ圏CPI(総合)の見通し】



注：図表2における22/6～8の複合旅客輸送下押しは、今回のドイツチケットに先立ち夏季限定で格安チケット試行を行ったもので、23/6～8の上押しはその反動。

出所：Bloomberg

◎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とにかかわらず、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。

◎注意事項をよくお読み下さい



# りそな 経済フラッシュ

## (日米欧 Market View : ユーロ圏物価動向)

### ■バックナンバー

No	発行日	テーマ	タイトル
1	2024/4/2	米国経済, 米国株	<a href="#">日米 Market View : 3月ISM製造業景況感指数</a>
2	2024/4/5	日本株	<a href="#">日米Market View : 日本株需給</a>
3	2024/4/12	日本株	<a href="#">日米Market View : 日本株需給</a>
4	2024/4/19	日本株	<a href="#">日米Market View : 日本株需給</a>
5	2024/4/22	米国株	<a href="#">日米Market View : シリコンサイクルから見る米ハイテク株の展望</a>
6	2024/4/23	日本株	<a href="#">日米Market View : 日本株バリュエーション</a>
7	2024/4/26	日本株	<a href="#">日米Market View : 日本株需給</a>
8	2024/5/2	米国経済	<a href="#">日米Market View : 5月FOMC</a>
9	2024/5/7	米国経済, 米国株	<a href="#">日米Market View : 米国のAIブームはITバブルと同じ末路を辿るのか？</a>
10	2024/5/13	日本株	<a href="#">日米Market View : 日本株需給</a>
11	2024/5/13	日本経済	<a href="#">日米Market View : オルタナティブデータの活用～日経CPINow</a>
12	2024/5/16	日本株	<a href="#">日米Market View : 3月決算企業の本決算と日本株への影響</a>
13	2024/5/17	日本株	<a href="#">日米Market View : 日本株需給</a>
14	2024/5/20	日本株	<a href="#">日米Market View : TOPIX採用企業の株主還元</a>
15	2024/5/21	日本経済	<a href="#">日米Market View : オルタナティブデータの活用～HRog賃金Now</a>
16	2024/5/23	米国株	<a href="#">日米Market View : エヌビディアの決算とマーケットへの影響</a>
17	2024/5/24	日本株	<a href="#">日米Market View : 日本株需給</a>
18	2024/5/30	日本株	<a href="#">日米 Market View : セクター動向</a>
19	2024/5/30	欧州経済	<a href="#">日米欧 Market View : ユーロ圏賃金動向</a>
20	2024/5/31	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株需給</a>
21	2024/5/31	日本株	<a href="#">日米欧 Market View : 日本株バリュエーション～日本株の妥当レンジを試算</a>

## ◎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とにかかわらず、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。