

2024年12月2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: 11月ユーロ圏物価動向

サービス物価は高止まりが続き、現在の利下げ織り込みは幾分過大か

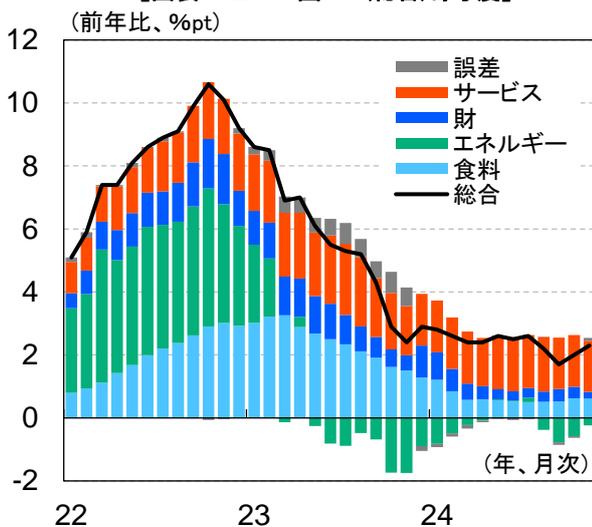
要約

- 11月29日に公表されたユーロ圏CPI(総合)は前年比2.3%と、前月から伸び率が拡大した。
- サービス物価の伸びはユーロ圏全体では小幅に下落も、依然として高止まりの範疇であり物価の基調の鈍化は鮮明ではない。
- 市場の利下げ織り込みは幾分行き過ぎと見受けられる。サービス物価の堅調さが今後も続けば、現在の利下げ織り込みは修正が入ろう。

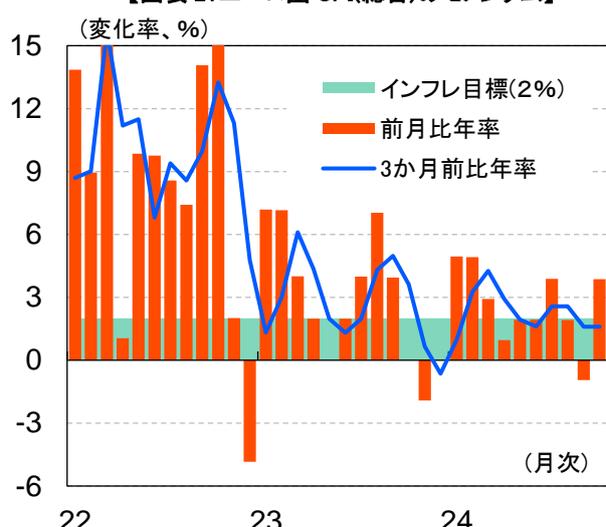
市場予想通り小幅加速

11月29日にユーロ圏の11月CPIが公表され、総合指数は前年比2.3%と市場予想(同2.3%)と等しく、前月(同2.0%)からは伸び率が加速した。項目別の寄与度を確認すると、サービス物価の寄与が1.63%ptと前月とほぼ同等、エネルギーの寄与が▲0.24%ptと前月からマイナス幅を縮小した(図表1)。また、インフレのモメンタムを表すといわれている前月比年率や3か月前比年率の動向を確認すると、前月比年率は約1.9%と物価目標の2%近傍に落ち着き、3か月前比年率は約1.6%と3か月連続で等速であった(図表2)。

【図表1: ユーロ圏CPI(総合)寄与度】



【図表2: ユーロ圏CPI(総合)のモメンタム】



◎注意事項

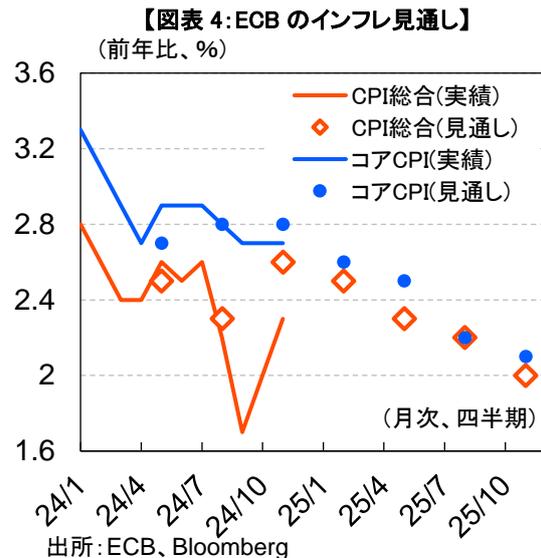
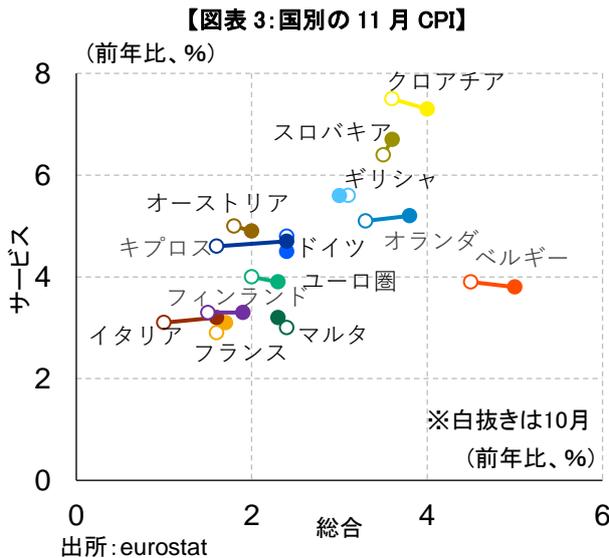
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



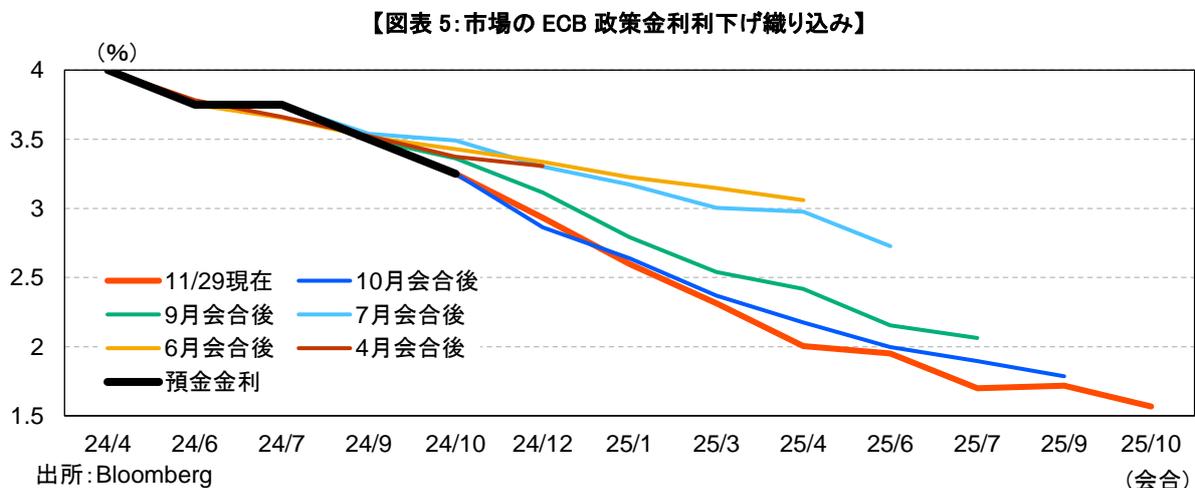
サービス物価は高止まり継続

国別に CPI の総合指数とサービス部門の伸びを確認すると、10月から11月にかけてはドイツなどをはじめとしてサービスインフレがやや低下する国が多かった一方、フランスやイタリアなどは上昇した(図表3)。ユーロ圏全体ではサービスインフレは小幅に低下したものの、依然として高止まりの範疇であり物価の基調の鈍化は鮮明ではない。上記を勘案すると、9月に更新された ECB のインフレ見通しに対して、総合指数はエネルギー価格下落の影響を受けて下振れしやすいが、コア指数はほぼ見通しどおりに推移するだろう(図表4)



市場の利下げ織り込みは幾分過大か

11月22日公表の11月PMIが好不況の境目である50を割って更に下落したことから、市場は12月の大幅利下げを3割ほどの確率で見込み、さらに来年後半にかけてはECBによって推計される中立金利(2%台)を下回って利下げを継続するとみているようだ(図表5)。しかしながら、賃金とサービス物価が高水準で推移している状況での過度な利下げはインフレ再燃を招くリスクがあることから、今後もサービス物価の堅調さが続けば、現在の利下げ織り込みには幾分修正が入ろう。



◎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
74	2024/9/6	日本株	日本株需給(8月26日~8月30日)
75	2024/9/9	米国経済	8月雇用統計
76	2024/9/12	米国経済	8月CPI
77	2024/9/12	半導体, 日本株	半導体市場 Monthly (2024年9月)
78	2024/9/13	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
79	2024/9/13	日本株	日本株需給(9月2日~9月6日)
80	2024/9/19	米国経済	9月FOMC
81	2024/9/20	豪州経済	9月豪州概況
82	2024/9/24	日本株	日本株需給(9月9日~9月13日)
83	2024/9/24	日本株, 米国株	シン・ブラックマンデーを巡る論点整理
84	2024/9/27	日本経済	8月物価オルタナティブデータ~日経 CPINow
85	2024/9/27	日本経済	8月賃金オルタナティブデータ~HRog 賃金 Now
86	2024/9/30	日本株	日本株需給(9月17日~9月20日)
87	2024/10/2	米国経済	9月ISM製造業景況感指数
88	2024/10/2	日本株, 米国株	10月日米株バリュエーション~日本:弱気、米国:中立
89	2024/10/2	日本株	日本株 9月セクター動向と10月見通し
90	2024/10/2	日本株, 日本政治	自民党総裁選ショックを巡る論点整理
91	2024/10/3	欧州経済	9月ユーロ圏物価動向
92	2024/10/4	日本株	日本株需給(9月24日~9月27日)
93	2024/10/7	米国経済	9月雇用統計
94	2024/10/11	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly (2024年10月)
95	2024/10/11	米国経済	9月CPI
96	2024/10/11	コモディティ	9月WTI原油先物価格
97	2024/10/11	日本株	日本株需給(9月30日~10月4日)
98	2024/10/18	豪州経済	10月豪州概況
99	2024/10/18	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
100	2024/10/23	欧州経済	10月ユーロ概況
101	2024/10/30	日本経済	9月物価オルタナティブデータ~日経 CPINow
102	2024/10/30	日本経済	9月賃金オルタナティブデータ~HRog 賃金 Now
103	2024/11/1	欧州経済	ユーロ圏 GDP 統計
104	2024/11/1	日本株	日本株需給(10月21日~10月25日)
105	2024/11/5	日本株	日本株 10月セクター動向と11月見通し
106	2024/11/5	米国経済	10月ISM製造業景況感指数
107	2024/11/5	米国経済	10月雇用統計
108	2024/11/5	日本株, 米国株	11月日米株バリュエーション~日本:中立、米国:強気
109	2024/11/5	欧州経済	10月ユーロ圏物価動向
110	2024/11/8	米国経済	11月FOMC
111	2024/11/8	米国政治, 米国株	2024年米大統領選挙結果のマーケットへの影響
112	2024/11/11	日本株	日本株需給(10月28日~11月1日)
113	2024/11/11	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly (2024年11月)
114	2024/11/14	米国経済	10月CPI
115	2024/11/14	コモディティ	10月WTI原油先物価格
116	2024/11/14	豪州経済	11月豪州概況
117	2024/11/15	日本株	日本株需給(11月5日~11月8日)
118	2024/11/22	欧州経済	2024年第3四半期ユーロ圏賃金動向
119	2024/11/22	米国株, 日本株	エヌビディアの決算とマーケットへの影響 2025 3Q
120	2024/11/22	日本株	日本株需給(11月11日~11月15日)
121	2024/11/29	日本経済	10月物価オルタナティブデータ~日経 CPINow
122	2024/11/29	日本経済	10月賃金オルタナティブデータ~HRog 賃金 Now
123	2024/11/29	日本株	日本株需給(11月18日~11月22日)

◎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。