

2025年2月4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:25年1月ユーロ圏物価動向

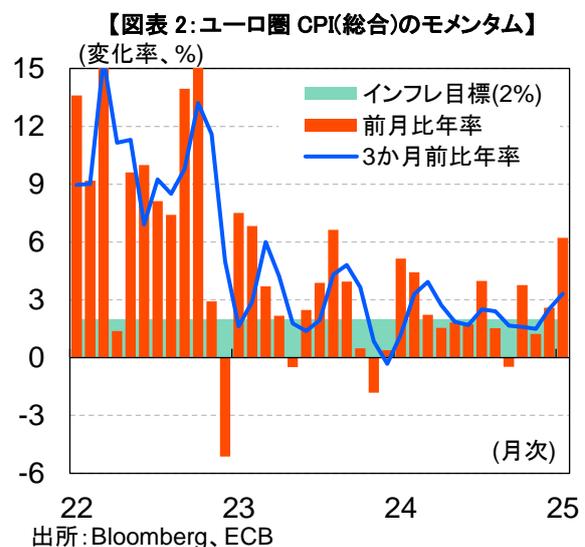
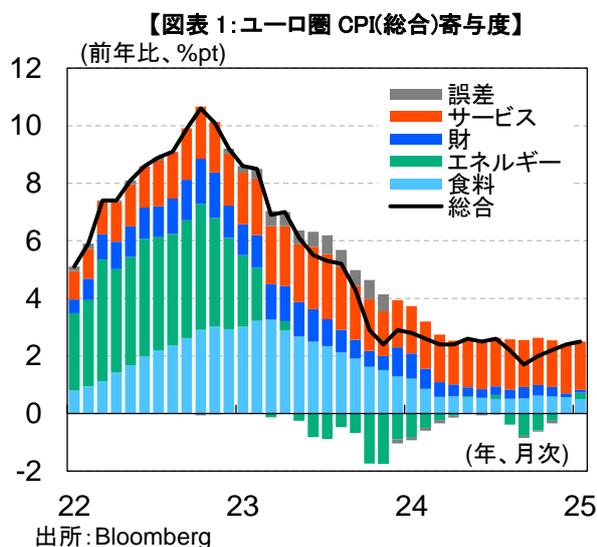
モメンタムは加速、依然としてサービス物価の高止まり継続

要約

- 2月3日に公表されたユーロ圏 CPI(総合)は前年比 2.5%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。
- 市場の下げ織り込みは概ね適正とみるが、ECB の見通し以上にサービス物価の堅調さが続くリスクには注意が必要だろう。

市場予想を上回り小幅加速

2月3日にユーロ圏の1月CPIが公表され、総合指数は前年比2.5%と市場予想(同2.4%)を上回り、前月(同2.4%)からは伸び率が拡大した。項目別の寄与度を確認すると、サービス物価の寄与が1.68%ptと前月とほぼ同等、エネルギーの寄与が0.22%ptと前月からプラス幅が拡大した(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6.2%と物価目標の2%を大きく上回る水準に加速し、3か月前比年率は約3.3%と前月に続いて上昇傾向となった(図表2)。ECBが24年末から25年初にかけて一時的に伸び率が上昇する予測をしていたことや、コロナ禍以降例年年初に前月比の伸びが加速しやすい傾向から季節調整で調整しきれていない季節性が存在する可能性を踏まえると過度な反応は不要と判断するが、モメンタムが再び落ち着いてくるかどうか様子を見たほうが良いだろう。



◎注意事項

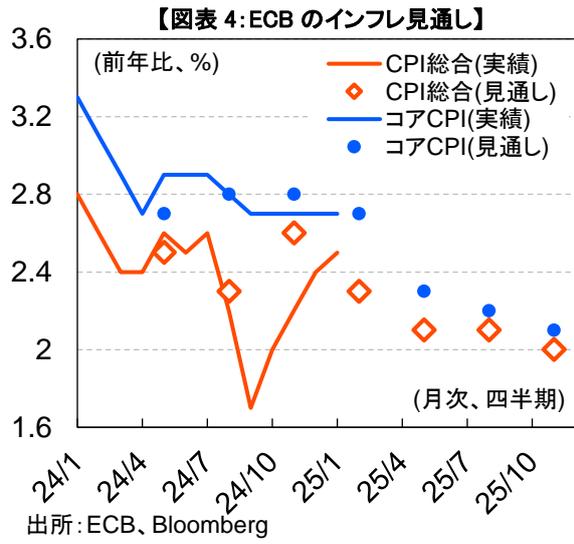
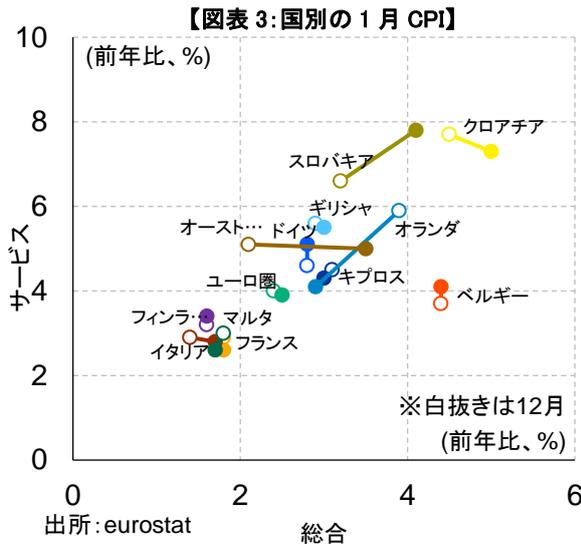
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



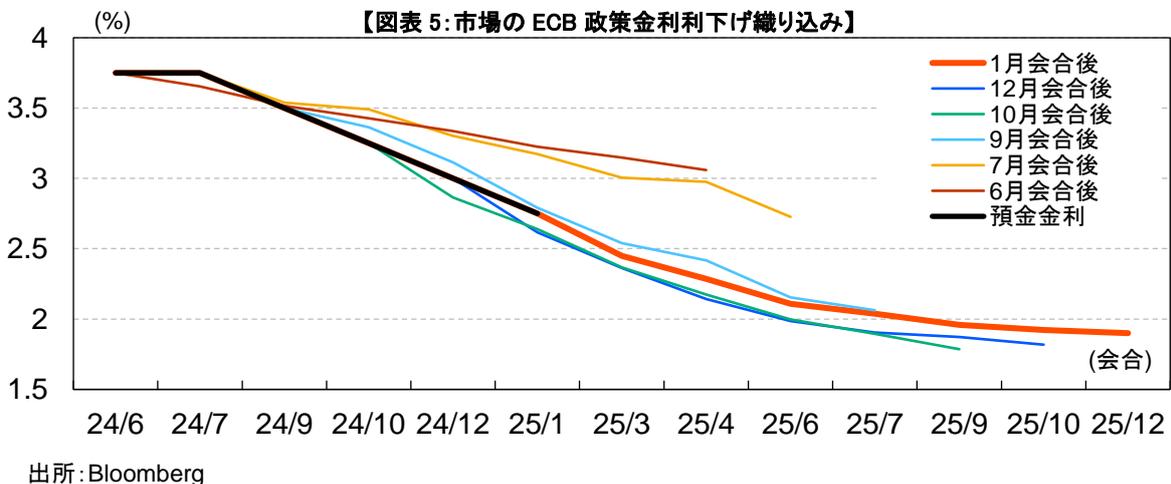
サービス物価は高止まり継続

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、12 月から 1 月にかけてはオランダなどでサービスインフレが大きく低下したほかは、サービスインフレは概ね横ばい圏内での推移となった国が大半だった(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。ECB は今年後半にはサービス物価の伸び率が大きく低下すると予測しているが、見通しどおりに推移するかどうかは注視が必要だろう。上記を勘案すると、12 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上昇の影響を受けて足元は上振れて推移する可能性があるが、コア指数は目先については概ね見通しどおりに推移するとみる(図表 4)。



市場の利下げ織り込みは昨年末からやや後退

ユーロ圏 1 月 PMI が好不況の境目である 50 を回復するなど、景況感に底打ちの兆しが出てきたこともあり、昨年末ころの急速な利下げ織り込みからは一部巻き戻しがあつたが、依然として市場は今年末にかけて中立金利とされる水準程度までの利下げを織り込んでいる(図表 5)。現在の市場の利下げ織り込みは概ね適正とみているが、ECB の見通しを上回って今後もサービス物価の堅調さが続けば、継続的な利下げができなくなる可能性を考えねばならないことには注意が必要だろう。



©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
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)
124	2024/12/2	欧州経済	11月ユーロ圏物価動向
125	2024/12/2	日本株	日本株11月セクター動向と12月見通し
126	2024/12/3	米国経済	11月ISM製造業景況感指数
127	2024/12/3	日本株, 米国株	12月日米株バリュエーション～日本：中立、米国：中立
128	2024/12/6	日本株	日本株需給(11月25日～11月29日)
129	2024/12/9	米国経済	11月雇用統計
130	2024/12/11	米国経済, 米国株	2025年のマーケット見通し～米国編
131	2024/12/13	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
132	2024/12/13	日本株	日本株需給(12月2日～12月6日)
133	2024/12/13	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2024年12月)
134	2024/12/19	米国経済	12月FOMC
135	2024/12/19	コモディティ	11月WTI原油先物価格
136	2024/12/20	日本株	日本株受給(12月9日～12月13日)
137	2024/12/20	日本経済, 日本株	2025年のマーケット見通し～日本編
138	2024/12/20	豪州経済	12月豪州概況
139	2024/12/27	日本株	日本株需給(12月16日～12月20日)
140	2024/12/27	日本株	日本株12月セクター動向と1月見通し
141	2025/1/6	米国経済	12月ISM製造業景況感指数
142	2025/1/10	日本株	日本株需給(12月23日～12月27日)
143	2025/1/14	米国経済	12月米雇用統計
144	2025/1/15	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025年1月)
145	2025/1/20	日本株	日本株需給(1月6日～1月10日)
146	2025/1/20	コモディティ	12月WTI原油先物価格
147	2025/1/22	豪州経済	1月豪州概況
148	2025/1/24	日本株	日本株需給(1月14日～1月17日)
149	2025/1/27	日本株	日本株とESG投資～GPIF採用指数の視点から
150	2025/1/30	米国経済	1月FOMC
151	2025/1/31	欧州経済	24年第4四半期ユーロ圏GDP統計
152	2025/1/31	日本株	日本株需給(1/20～1/24)
153	2025/1/31	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
154	2025/2/3	日本株	日本株1月セクター動向と2月見通し
155	2025/2/3	日本株, 米国株	2月日米株バリュエーション～日本：中立、米国：中立

◎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。