

2025 年 5 月 7 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 4 月ユーロ圏物価動向

サービス物価伸び率は再加速も、一時的要因か

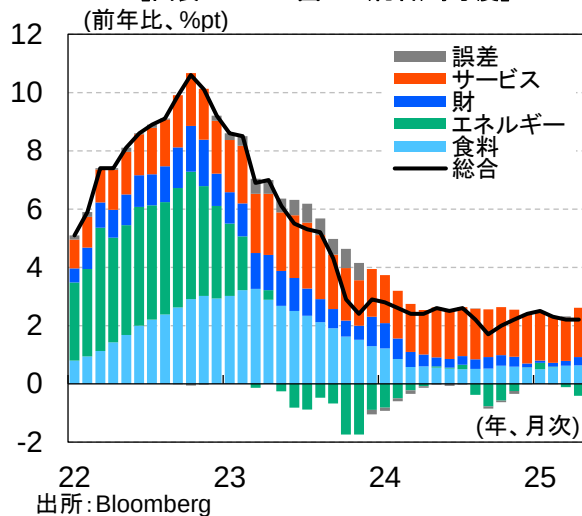
要約

- 5 月 2 日に公表されたユーロ圏 CPI(総合)は前年比 2.2%と、前月と伸び率が等速だった。
- サービス物価の伸びはユーロ圏全体では再加速も、イースター休暇の月替わりなどがかく乱要因となっている可能性が高い。
- 米欧間の関税交渉の着地次第では、米国の関税によって景気が下押しされること、あるいは逆にインフレ率が押し上げられることなど、インフレについて依然として上下双方向にリスクがある。

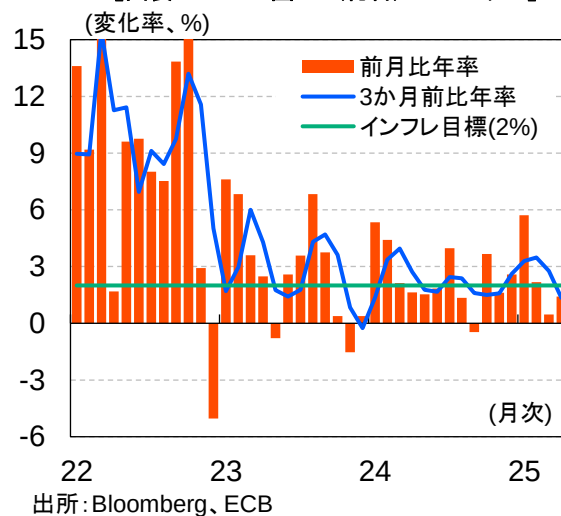
市場予想を上振れ、前月からは等速

5 月 2 日にユーロ圏の 4 月 CPI が公表され、総合指数は前年比 2.2%と市場予想(同 2.1%)より上振れ、前月(同 2.2%)とは伸び率が等速だった。項目別の寄与度を確認すると、サービス物価の寄与が 1.70%pt と前月から増加、エネルギーの寄与が▲0.41%pt とマイナス幅が拡大した(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 1.41%と前月から加速した一方、3 か月前比年率は約 1.35%と前月からはさらに減速した(図表 2)。サービス物価はやや再加速したものの、イースター休暇のずれ(昨年が 3 月 31 日であったのに対し今年は 4 月 20 日)の影響などもあるとみられ、モメンタムを確認しても今後インフレが顕著に再加速していくというような兆候は現在のところみられない。

【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】



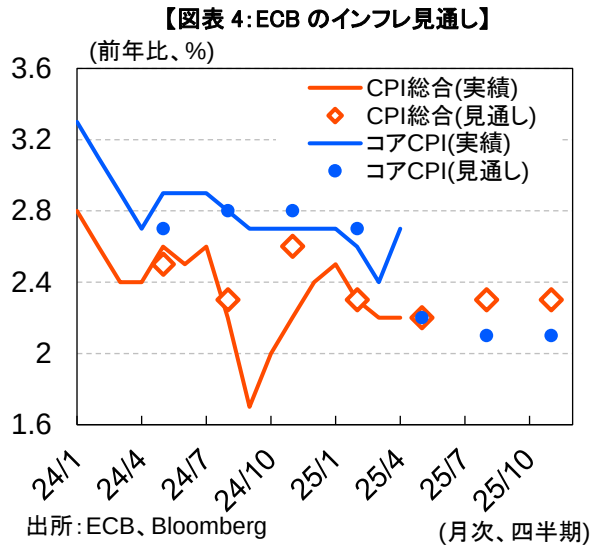
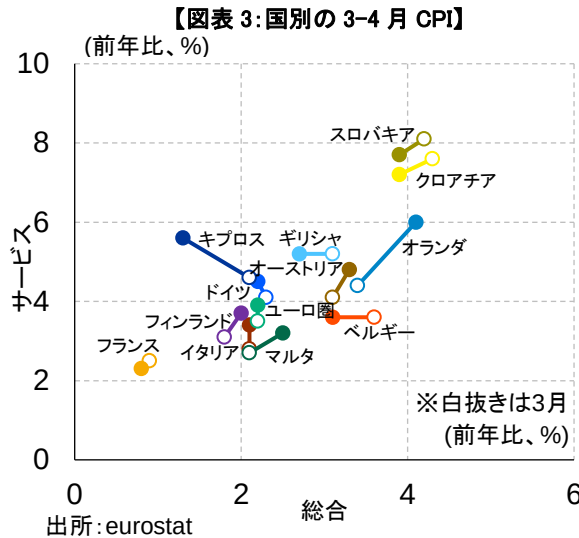
◎注意事項

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。

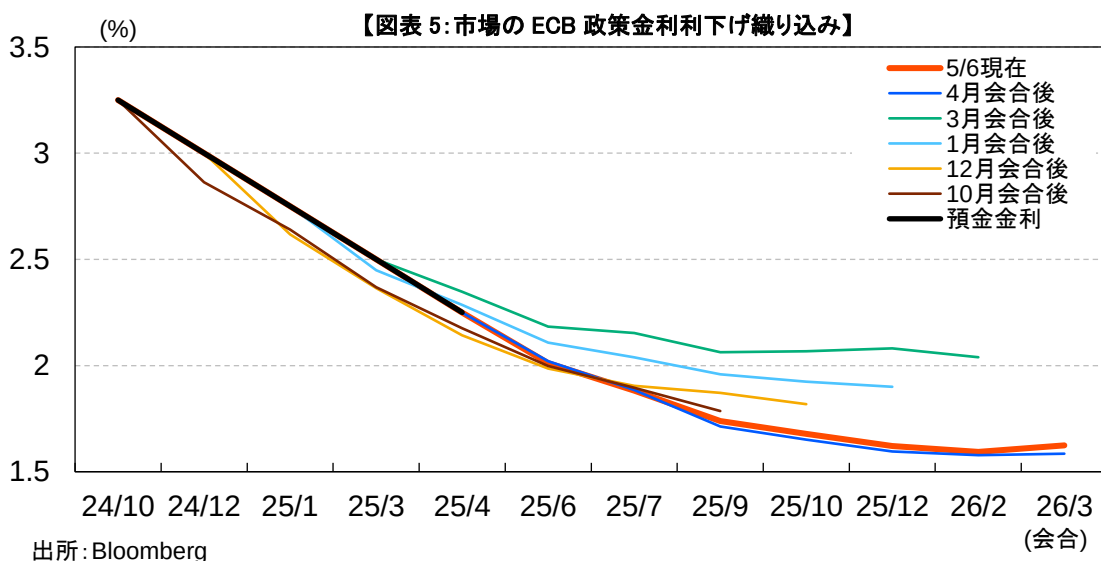
サービス物価は再加速もかく乱要因が影響か

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、3 月から 4 月にかけては、オランダやオーストリアなどでサービス CPI 伸び率の加速が目立ったほか、ドイツやフランスなどでも小幅に加速がみられた(図表 3)。ただし、前述の通り、個人消費の旺盛となるイースター休暇が去年と今年とで月が異なることがかく乱要因になっていると考えられるため、今月のサービス物価については一定程度割り引いてみてもよいだろう。以上を勘案すれば、3 月に更新された ECB のインフレ見通しに対して、総合指数、コア指数ともに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前回会合後からほぼ変わらず

今回の CPI はかく乱要因もあることからあまり材料視されず、市場は今年末にかけて緩和的水準までの利下げを織り込んでいる(図表 5)。米国の関税政策に対する不透明感もあり 3 月会合時から織り込みが大きく進行しているが、米欧間の関税交渉の着地点を未だ見通すことのできない状況である以上は、インフレについて引き続き上下双方向のリスクを想定しておいたほうがよいだろう。



■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
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
156	2025/2/4	米国経済	1 月 ISM 製造業景況感指数
157	2025/2/4	欧州経済	25 年 1 月ユーロ圏物価動向
158	2025/2/7	日本株	日本株需給(1 月 27 日～1 月 31 日)
159	2025/2/13	米国経済	1 月米 CPI
160	2025/2/14	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025 年 2 月)
161	2025/2/14	コモディティ	25 年 1 月 WTI 原油先物価格
162	2025/2/17	日本株	日本株需給(2 月 3 日～2 月 7 日)
163	2025/2/25	日本株	日本株需給(2 月 10 日～2 月 14 日)
164	2025/2/27	欧州政治	2025 年 2 月ドイツ連邦議会選挙
165	2025/2/28	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 4Q
166	2025/2/28	豪州経済	25 年 2 月豪州概況
167	2025/3/3	日本株	日本株の 2 月セクター動向と 3 月見通し
168	2025/3/3	日本株	日本株需給(2 月 17 日～2 月 21 日)
169	2025/3/4	欧州経済	25 年 2 月ユーロ圏物価動向
170	2025/3/4	米国経済, 米国株	2 月 ISM 製造業景況感指数
171	2025/3/7	半導体, 米国株	日本株需給(2 月 25 日～2 月 28 日)
172	2025/3/7	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
173	2025/3/12	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025 年 3 月)
174	2025/3/13	米国経済	2 月米 CPI
175	2025/3/14	日本株	日本株需給(3 月 3 日～3 月 7 日)
176	2025/3/19	米国株	2025 年の米国株見通し(2025 年 3 月号)
177	2025/3/21	米国経済	3 月 FOMC
178	2025/3/24	日本株	日本株需給(3 月 10 日～3 月 14 日)
179	2025/3/28	日本株	日本株需給(3 月 17 日～3 月 21 日)
180	2025/4/1	日本株	日本株 3 月セクター動向と 4 月見通し
181	2025/4/4	日本株	日本株需給(3 月 24 日～3 月 28 日)
182	2025/4/4	米国経済, 日本株, 米国株	トランプ関税の影響整理と株価見通し
183	2025/4/10	米国経済, 米国株	トランプ関税の影響整理と株価見通し 2
184	2025/4/11	日本株	日本株需給(3 月 31 日～4 月 4 日)
185	2025/4/11	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025 年 4 月)
186	2025/4/11	米国経済	3 月米 CPI
187	2025/4/15	米国経済, 日本株, 米国株	トランプ関税の影響整理と株価見通し 3
188	2025/4/15	コモディティ	25 年 3 月 WTI 原油先物価格
189	2025/4/17	豪州経済	25 年 4 月豪州概況
190	2025/4/18	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
191	2025/4/18	日本株	日本株需給(4 月 7 日～4 月 11 日)
192	2025/4/22	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025 年 4 月)-特別号
193	2025/4/25	日本株	日米欧 Market View : 日本株需給(4 月 14 日～4 月 18 日)
194	2025/5/1	日本株	日本株 4 月セクター動向と 5 月見通し
195	2025/5/1	欧州経済	25 年第 1 四半期ユーロ圏 GDP 統計

◎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。