

2025 年 7 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: 25 年 6 月ユーロ圏物価動向

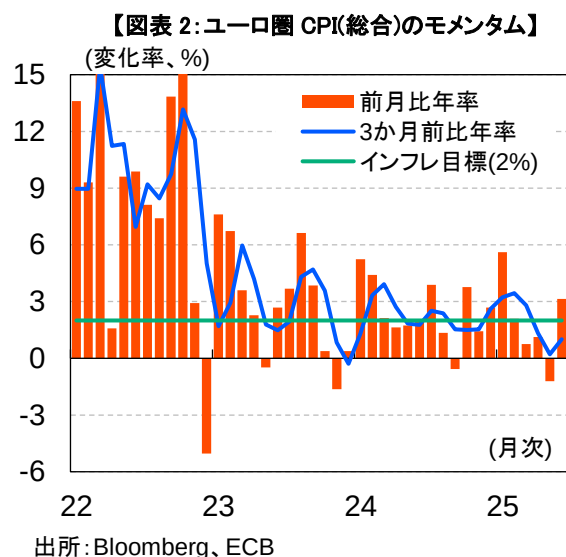
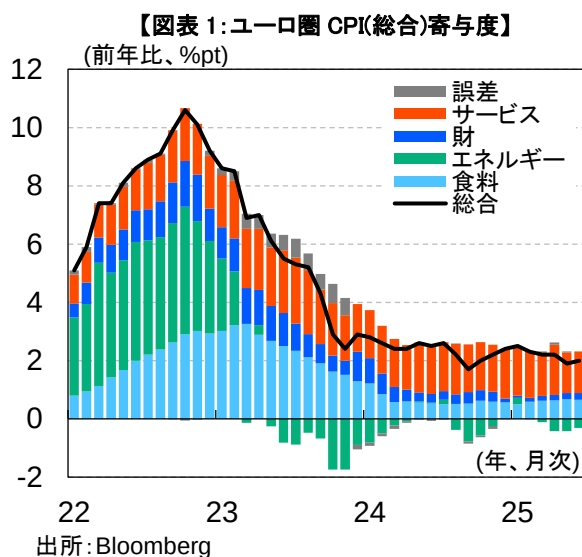
サービス物価伸び率は横ばい圏内で推移

要約

- 7 月 1 日に公表されたユーロ圏 CPI(総合)は前年比 2.0%と、前月から伸び率が小幅に加速した。
- 今月のサービス物価は前月から小幅に加速も、ほとんどの国で小動きであり横ばい圏内。賃金上昇率減速が年末にかけて顕著になれば、サービス物価伸び率の下押し圧力が強まろう。
- 6 月 ECB 会合では利下げサイクル終了を示唆する発言もあり、7 月会合では政策金利据え置きの公算大。以後の追加利下げ有無は関税交渉の結果次第となろう。

市場予想と等しく、前月から小幅加速

7 月 1 日にユーロ圏の 6 月 CPI が公表され、総合指数は前年比 2.0%と市場予想(同 2.0%)と等しく、前月(同 1.9%)からは伸び率が小幅に加速した。項目別の寄与度を確認すると、サービス物価の寄与が 1.43%pt と前月から小幅に増加、エネルギーの寄与が▲0.31%pt と前月からマイナス幅が縮小した(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 3.14%、3 か月前比年率は約 1.00%と、ともに前月から加速した(図表 2)。サービス物価は横ばい圏内だが、賃金上昇率の減速が年末にかけて顕著になるとみられ、そうなればサービス物価の伸び率も次第に下押し圧力が強まろう。モメンタムについては、前月比年率の上昇が目立つものの、過去の変動幅を勘案すれば特段問題視するような水準ではなく、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。



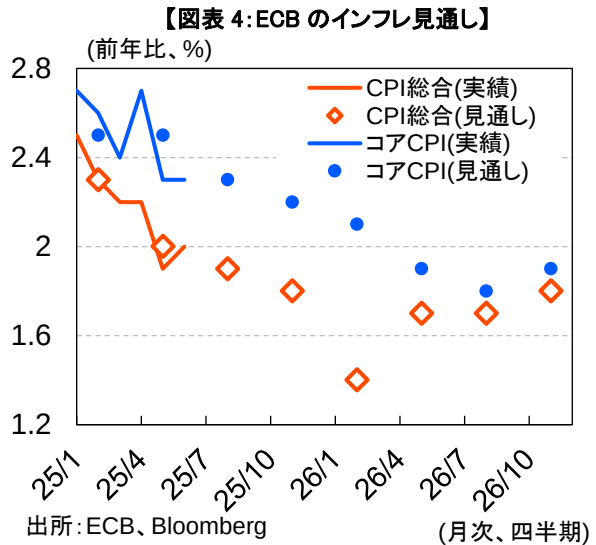
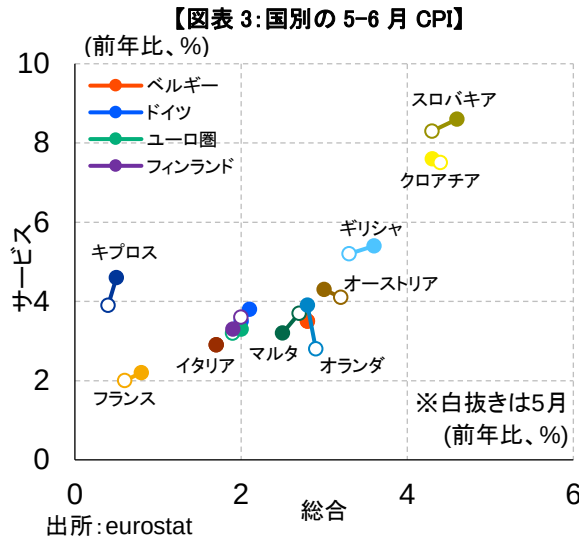
◎注意事項

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。

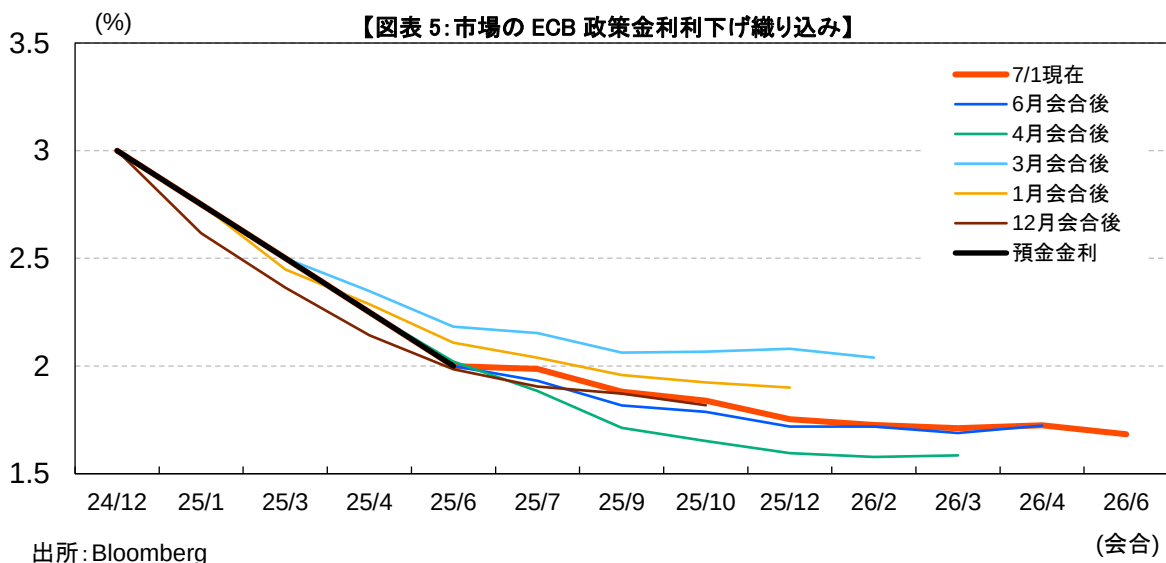
サービス物価は多くの国で小動き

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、5 月から 6 月にかけては、サービス CPI と総合 CPI がともに伸び率が加速したものの、ほとんどの国で小動きとなった(図表 3)。オランダのサービス CPI が大きく上昇しているが、これは 4・5 月に大きく振れがあったことが要因であり、均してみると他国同様に減速傾向であることに変わりはない。以上を勘案すれば、6 月に更新された ECB のインフレ見通しに対して、総合指数、コア指数とともに概ね見通しどおりに推移するとみる(図表 4)。ただし、ユーロ高が更に進行した場合は、低迷傾向が続くエネルギー価格と併せて総合指数を下振れさせる要因となりえる。



7 月会合は金利据え置きの方算大

6 月会合時に利下げサイクル終了を示唆する発言があったため、4 月会合直後の時点と比較すると市場の利下げ織り込みは利下げ 1 回分程度巻き戻された(図表 5)。また、今回公表された 6 月 CPI が ECB の物価目標である 2% に等しい結果となったことも、7 月会合での利下げ見送りを支持しよう。9 月会合以降については、まもなく期限を迎える対米関税交渉の結果によって、追加利下げ回数は 0~2 回まで変わってこよう。



■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
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
196	2025/5/7	欧州経済	25年4月ユーロ圏物価動向
197	2025/5/7	日本株	日本株需給(4月21日～4月25日)
198	2025/5/7	米国経済, 米国株	4月ISM製造業景況感指数
199	2025/5/7	米国経済	4月雇用統計
200	2025/5/8	米国経済	5月FOMC
201	2025/5/13	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025年5月)
202	2025/5/13	日本株	日本株需給(4月28日～5月2日)
203	2025/5/13	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 4
204	2025/5/14	米国経済	4月米CPI
205	2025/5/16	日本株	日本株需給(5月7日～5月9日)
206	2025/5/20	豪州経済	25年5月豪州概況
207	2025/5/23	日本株	日本株需給(5月12日～5月16日)
208	2025/5/26	欧州経済	25年第1四半期ユーロ圏賃金動向
209	2025/5/28	コモディティ	25年4・5月WTI原油先物価格
210	2025/5/29	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 FY2026 1Q
211	2025/5/30	日本株	日本株需給(5月19日～5月23日)
212	2025/6/3	日本株	日本株5月セクター動向と6月見通し
213	2025/6/3	米国経済	5月ISM製造業景況感指数
214	2025/6/4	欧州経済	25年5月ユーロ圏物価動向
215	2025/6/5	米国株	米国株5月レビューと6月見通し
216	2025/6/6	日本株	日本株需給(5月26日～5月30日)
217	2025/6/6	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
218	2025/6/10	米国経済	5月雇用統計
219	2025/6/13	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025年6月)
220	2025/6/13	日本株	日本株需給(6月2日～6月6日)
221	2025/6/13	米国経済	5月米CPI
222	2025/6/19	米国経済	6月FOMC
223	2025/6/19	豪州経済	25年6月豪州概況
224	2025/6/20	日本株	日本株需給(6月9日～6月13日)
225	2025/6/24	米国株, 日本株	ROE分解からみえる米ハイテク株の優位性
226	2025/6/26	コモディティ	25年5・6月WTI原油先物価格
227	2025/6/27	日本株	日本株需給(6月16日～6月20日)
228	2025/7/1	日本株	日本株6月セクター動向と7月見通し

◎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。