

2025 年 8 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 7 月ユーロ圏物価動向

サービス物価伸び率は小幅に減速

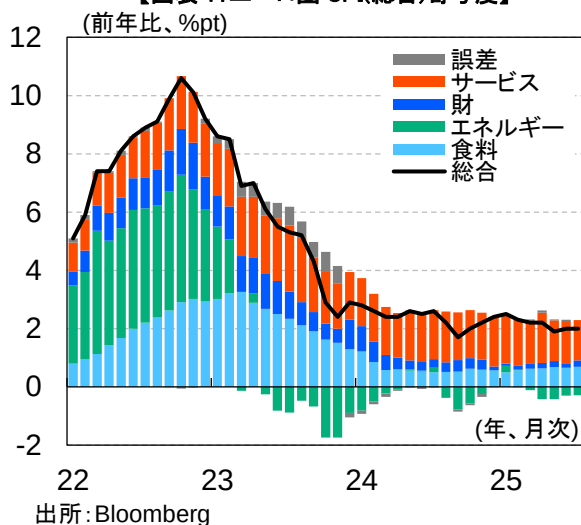
### 要約

- 8 月 1 日に公表されたユーロ圏 CPI(総合)は前年比 2.0%と、前月からの伸び率は等速だった。
- 今月のサービス物価は前月から小幅に減速し、ほとんどの国で小動きとなった。賃金上昇率の減速にしたがって、サービス物価伸び率に下押し圧力のかかる展開が継続しよう。
- 7 月 ECB 会合後のタカ派的な記者会見を受け、年内の下下げ観測は一段と後退。以後の追加利下げ有無は米相互関税が企業業績等にどの程度影響を与えるのかを見極めながらの判断か。

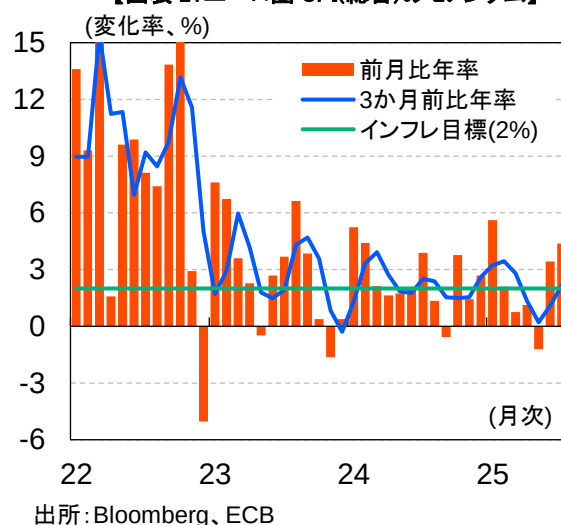
### 市場予想を小幅に上振れ、前月からは等速

8 月 1 日にユーロ圏の 7 月 CPI が公表され、総合指数は前年比 2.0%と市場予想(同 1.9%)を小幅に上振れ、前月(同 2.0%)からは伸び率は等速だった。項目別の寄与度を確認すると、サービス物価の寄与が 1.38%pt と前月から減少、エネルギーの寄与が▲0.29%pt と前月と概ね等しくなった(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 4.38%、3 か月前比年率は 2.17%と、ともに前月からは加速した(図表 2)。サービス物価は小幅に減速を続けており、年末にかけて顕著になるとみられる賃金上昇率の減速に従って、サービス物価の伸び率に下押し圧力がかかる展開が継続しよう。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。

【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】



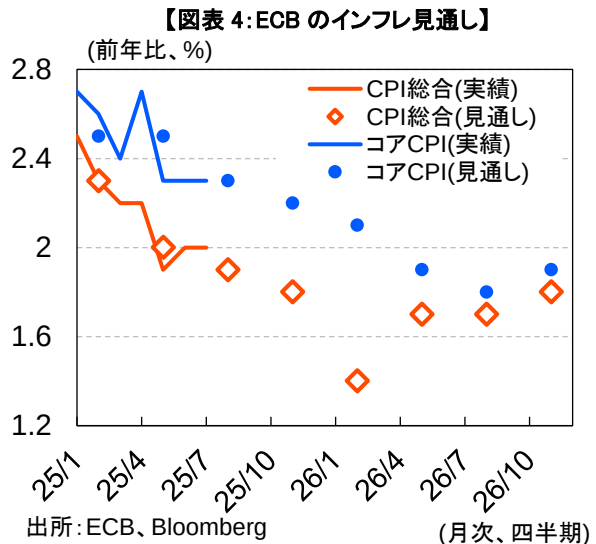
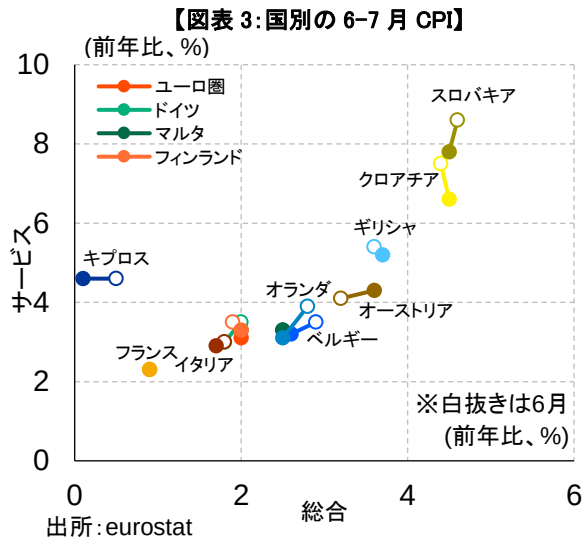
#### ◎注意事項

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。

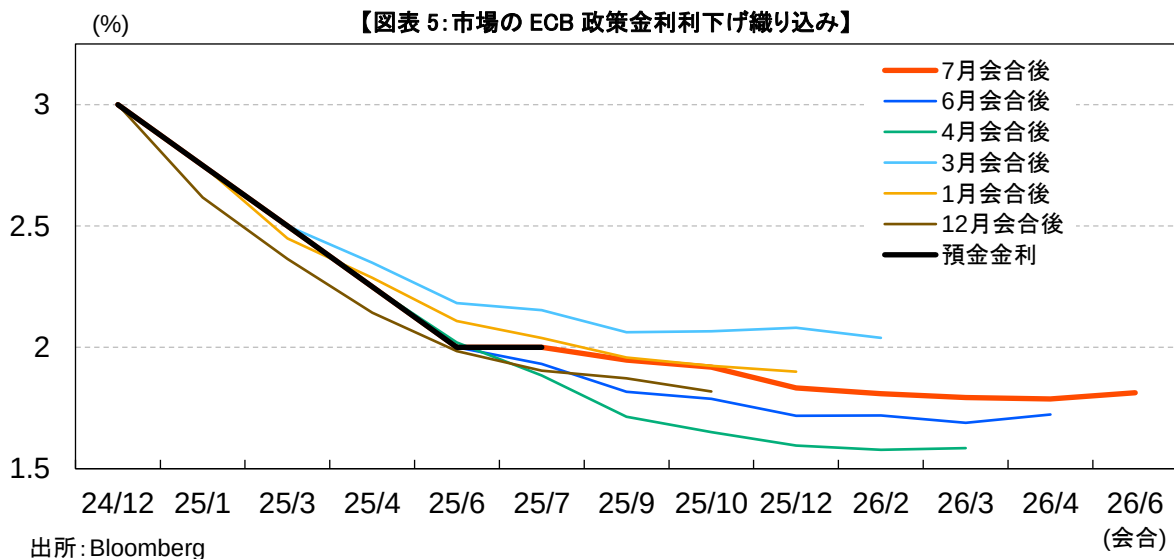
## サービス物価は多くの国で小幅に減少

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、6 月から 7 月にかけては、サービス CPI と総合 CPI とともに、ほとんどの国で伸び率は小幅な減速となり、特異な動きとなった国はみられなかった(図表 3)。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。



## ECB はしばらく様子見姿勢を維持か

7 月会合後の記者会見におけるラガルド総裁の発言がややタカ派的だったこともあり、市場は年内の利下げ観測を一段と後退させた(図表 5)。また、今回公表された 7 月 CPI が先月同様 ECB の物価目標である 2% に等しい結果となったことも、ECB の様子見姿勢を支持しよう。追加利下げの有無は、15%の関税率で合意となった米相互関税が企業業績等にどの程度影響を与えるのかを見極めながらの判断となりそうだ。



■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                                          |
|-----|-----------|----------------|-----------------------------------------------|
| 196 | 2025/5/7  | 欧州経済           | <a href="#">25 年 4 月ユーロ圏物価動向</a>              |
| 197 | 2025/5/7  | 日本株            | <a href="#">日本株需給(4 月 21 日～4 月 25 日)</a>      |
| 198 | 2025/5/7  | 米国経済, 米国株      | <a href="#">4 月 ISM 製造業景況感指数</a>              |
| 199 | 2025/5/7  | 米国経済           | <a href="#">4 月雇用統計</a>                       |
| 200 | 2025/5/8  | 米国経済           | <a href="#">5 月 FOMC</a>                      |
| 201 | 2025/5/13 | 半導体, 日本株, 米国株  | <a href="#">半導体市場 Monthly(2025 年 5 月)</a>     |
| 202 | 2025/5/13 | 日本株            | <a href="#">日本株需給(4 月 28 日～5 月 2 日)</a>       |
| 203 | 2025/5/13 | 米国経済, 日本株, 米国株 | <a href="#">トランプ関税の影響整理と株価見通し 4</a>           |
| 204 | 2025/5/14 | 米国経済           | <a href="#">4 月米 CPI</a>                      |
| 205 | 2025/5/16 | 日本株            | <a href="#">日本株需給(5 月 7 日～5 月 9 日)</a>        |
| 206 | 2025/5/20 | 豪州経済           | <a href="#">25 年 5 月豪州概況</a>                  |
| 207 | 2025/5/23 | 日本株            | <a href="#">日本株需給(5 月 12 日～5 月 16 日)</a>      |
| 208 | 2025/5/26 | 欧州経済           | <a href="#">25 年第 1 四半期ユーロ圏賃金動向</a>           |
| 209 | 2025/5/28 | コモディティ         | <a href="#">25 年 4・5 月 WTI 原油先物価格</a>         |
| 210 | 2025/5/29 | 米国株, 日本株       | <a href="#">エヌビディアの決算とマーケットへの影響 FY2026 1Q</a> |
| 211 | 2025/5/30 | 日本株            | <a href="#">日本株需給(5 月 19 日～5 月 23 日)</a>      |
| 212 | 2025/6/3  | 日本株            | <a href="#">日本株 5 月セクター動向と 6 月見通し</a>         |
| 213 | 2025/6/3  | 米国経済           | <a href="#">5 月 ISM 製造業景況感指数</a>              |
| 214 | 2025/6/4  | 欧州経済           | <a href="#">25 年 5 月ユーロ圏物価動向</a>              |
| 215 | 2025/6/5  | 米国株            | <a href="#">米国株 5 月レビューと 6 月見通し</a>           |
| 216 | 2025/6/6  | 日本株            | <a href="#">日本株需給(5 月 26 日～5 月 30 日)</a>      |
| 217 | 2025/6/6  | 欧州経済           | <a href="#">ECB&lt;欧州中央銀行&gt;理事会</a>          |
| 218 | 2025/6/10 | 米国経済           | <a href="#">5 月雇用統計</a>                       |
| 219 | 2025/6/13 | 半導体, 日本株, 米国株  | <a href="#">半導体市場 Monthly(2025 年 6 月)</a>     |
| 220 | 2025/6/13 | 日本株            | <a href="#">日本株需給(6 月 2 日～6 月 6 日)</a>        |
| 221 | 2025/6/13 | 米国経済           | <a href="#">5 月米 CPI</a>                      |
| 222 | 2025/6/19 | 米国経済           | <a href="#">6 月 FOMC</a>                      |
| 223 | 2025/6/19 | 豪州経済           | <a href="#">25 年 6 月豪州概況</a>                  |
| 224 | 2025/6/20 | 日本株            | <a href="#">日本株需給(6 月 9 日～6 月 13 日)</a>       |
| 225 | 2025/6/24 | 米国株, 日本株       | <a href="#">ROE 分解から見える米ハイテク株の優位性</a>         |
| 226 | 2025/6/26 | コモディティ         | <a href="#">25 年 5・6 月 WTI 原油先物価格</a>         |
| 227 | 2025/6/27 | 日本株            | <a href="#">日本株需給(6 月 16 日～6 月 20 日)</a>      |
| 228 | 2025/7/1  | 日本株            | <a href="#">日本株 6 月セクター動向と 7 月見通し</a>         |
| 229 | 2025/7/2  | 米国経済, 米国株      | <a href="#">6 月 ISM 製造業景況感指数と米国株見通し</a>       |
| 230 | 2025/7/2  | 欧州経済           | <a href="#">25 年 6 月ユーロ圏物価動向</a>              |
| 231 | 2025/7/4  | 米国経済           | <a href="#">6 月雇用統計</a>                       |
| 232 | 2025/7/4  | 日本株            | <a href="#">日本株需給(6 月 23 日～6 月 27 日)</a>      |
| 233 | 2025/7/11 | 日本株            | <a href="#">日本株需給(6 月 30 日～7 月 4 日)</a>       |
| 234 | 2025/7/16 | 米国経済           | <a href="#">6 月米 CPI</a>                      |
| 235 | 2025/7/17 | 豪州経済           | <a href="#">25 年 7 月豪州概況</a>                  |
| 236 | 2025/7/18 | 半導体, 日本株, 米国株  | <a href="#">半導体市場 Monthly (2025 年 7 月)</a>    |
| 237 | 2025/7/18 | 日本株            | <a href="#">日本株需給(7 月 7 日～7 月 11 日)</a>       |
| 238 | 2025/7/25 | 欧州経済           | <a href="#">ECB&lt;欧州中央銀行&gt;理事会</a>          |
| 239 | 2025/7/25 | 日本株            | <a href="#">日米関税交渉と日本株バリュエーション</a>            |
| 240 | 2025/7/28 | 日本株            | <a href="#">日本株需給(7 月 14 日～7 月 18 日)</a>      |
| 241 | 2025/7/30 | コモディティ         | <a href="#">25 年 6・7 月 WTI 原油先物価格</a>         |
| 242 | 2025/7/31 | 欧州経済           | <a href="#">25 年第 2 四半期ユーロ圏 GDP 統計</a>        |
| 243 | 2025/7/31 | 米国経済           | <a href="#">7 月 FOMC</a>                      |
| 244 | 2025/8/1  | 欧州経済           | <a href="#">日本株の 7 月セクター動向と 8 月見通し</a>        |
| 245 | 2025/8/1  | 米国経済           | <a href="#">日本株需給(7 月 22 日～7 月 25 日)</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。