

2025年9月3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8月ユーロ圏物価動向

## サービス物価伸び率の減速傾向が継続

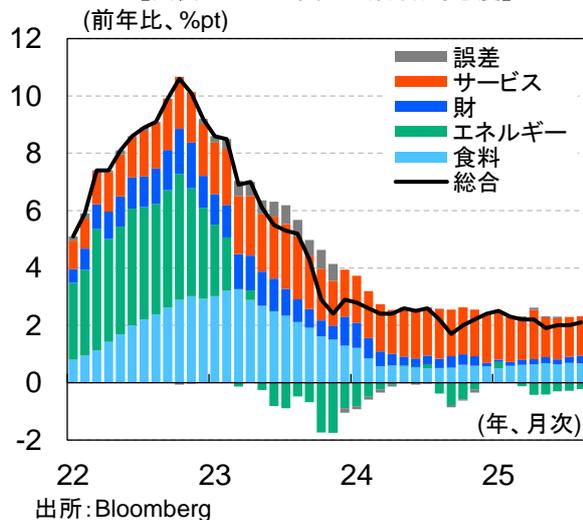
## 要約

- 9月2日に公表されたユーロ圏 CPI(総合)は前年比 2.1%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 会合後も堅調な経済指標が相次ぎ、年内の利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。

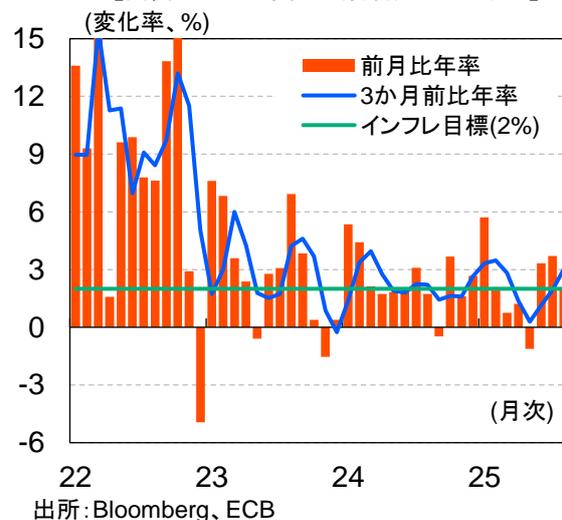
## 市場予想と等しく、前月からは小幅に加速

9月2日にユーロ圏の8月CPIが公表され、総合指数は前年比2.1%と市場予想(同2.1%)と等しく、前月(同2.0%)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1.37%ptと前月から減少、エネルギーの寄与が▲0.22%ptと前月から押し下げ幅が縮小した(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2.07%、3か月前比年率は3.03%と、前月比年率が減速した一方で3か月前比年率は加速した(図表2)。3か月前比年率は上昇したものの、瞬間風速である前月比年率は減速に転じており、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い。総じて、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

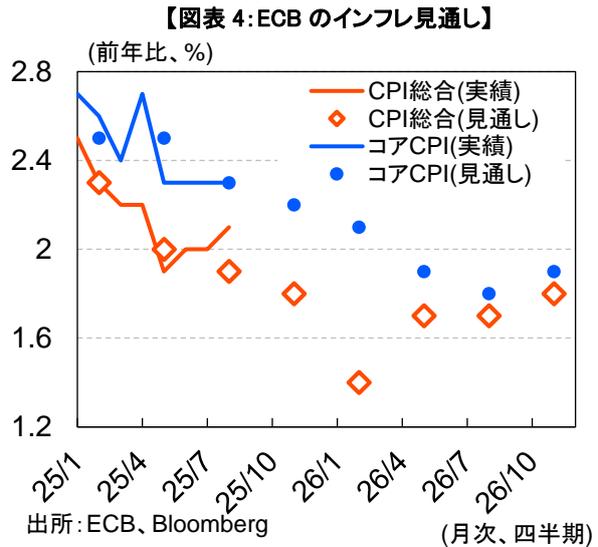
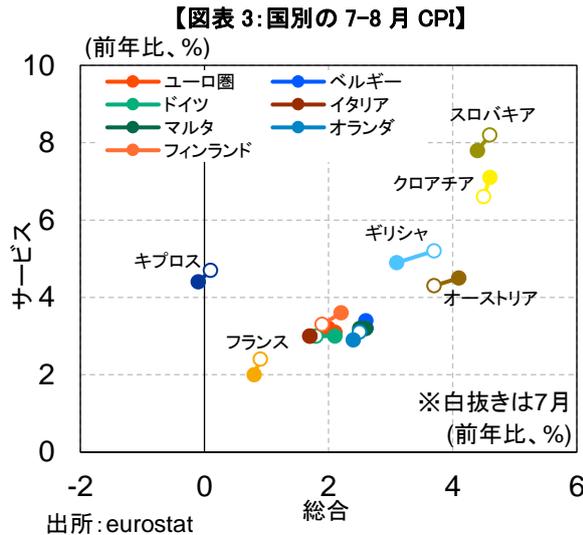
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



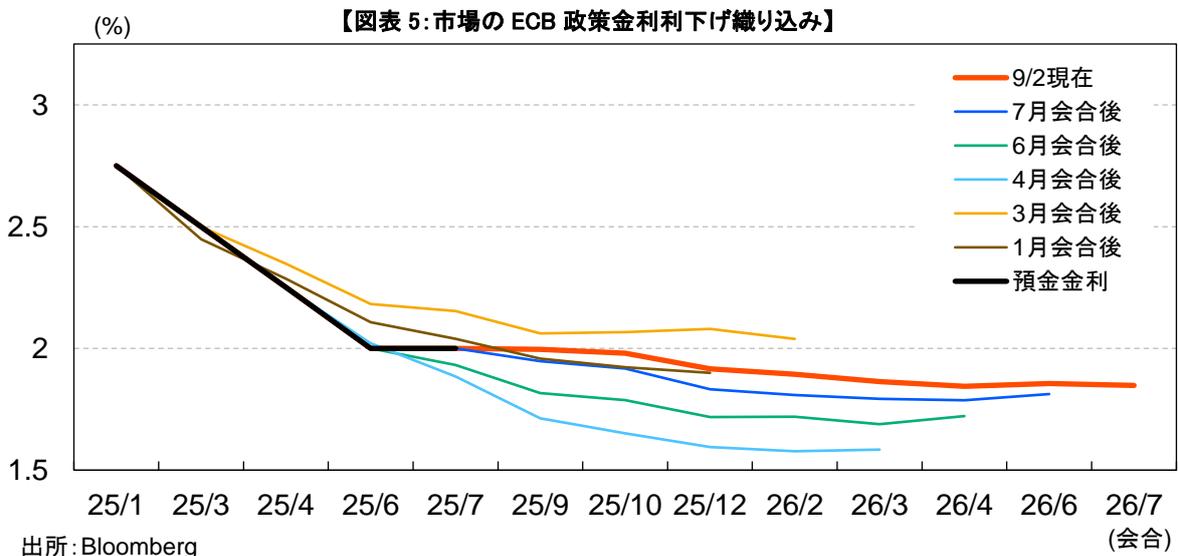
### サービス物価は多くの国で小幅に減少

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、7 月から 8 月にかけては、サービス CPI と総合 CPI とともに、伸び率は小幅な変動となった(図表 3)。サービス物価は、ドイツでは前月から等速となったものの、フランスでは減速し 2%に到達するなど全体的には小幅な減速傾向が継続している。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。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、総合指数を下振れさせる要因となりうる。



### 指標は ECB の様子見姿勢を支持

ややタカ派的であった 7 月会合後、PMI や妥結賃金など堅調な経済指標が相次いだことから、市場は年内の利下げ織り込みを 3 割程度にまで縮小した(図表 5)。また、今回公表された 8 月 CPI が ECB の物価目標である 2%と整合的な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。



◎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
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分解からみ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	日本株	<a href="#">日本株需給(7月22日~7月25日)</a>
246	2025/8/4	欧州経済	<a href="#">25年7月ユーロ圏物価動向</a>
247	2025/8/4	米国経済, 米国株	<a href="#">7月ISM製造業景況感指数と米国株見通し</a>
248	2025/8/4	米国経済	<a href="#">7月雇用統計</a>
249	2025/8/8	日本株	<a href="#">日本株需給(7月28日~8月1日)</a>
250	2025/8/13	米国経済	<a href="#">7月米CPI</a>
251	2025/8/13	半導体, 日本株, 米国株	<a href="#">半導体市場 Monthly(2025年8月)</a>
252	2025/8/14	豪州経済	<a href="#">25年8月豪州概況</a>
253	2025/8/18	日本株	<a href="#">日本株需給(8月4日~8月8日)</a>
254	2025/8/22	日本株	<a href="#">日本株需給(8月12日~8月15日)</a>
255	2025/8/25	欧州経済	<a href="#">25年第二四半期ユーロ圏賃金動向</a>
256	2025/8/28	コモディティ	<a href="#">25年7・8月WTI原油先物価格</a>
257	2025/8/28	半導体, 日本株, 米国株	<a href="#">エヌビディアの決算 FY2026 2Q</a>
258	2025/8/28	日本株	<a href="#">日本株需給(8月18日~8月22日)</a>
259	2025/8/28	日本株	<a href="#">4-6月期決算と年末までの見通し</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。