

2025 年 10 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 9 月ユーロ圏物価動向

エネルギー価格の減少幅縮小など寄与し小幅加速

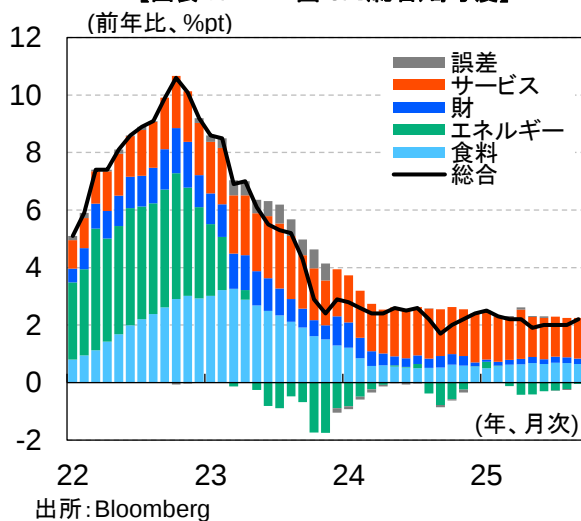
要約

- 10 月 1 日に公表されたユーロ圏 CPI(総合)は前年比 2.2%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。
- 欧州経済の底堅さを受け、年内の下り観測は概ね消失している。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、データ次第の判断を維持とみられる。

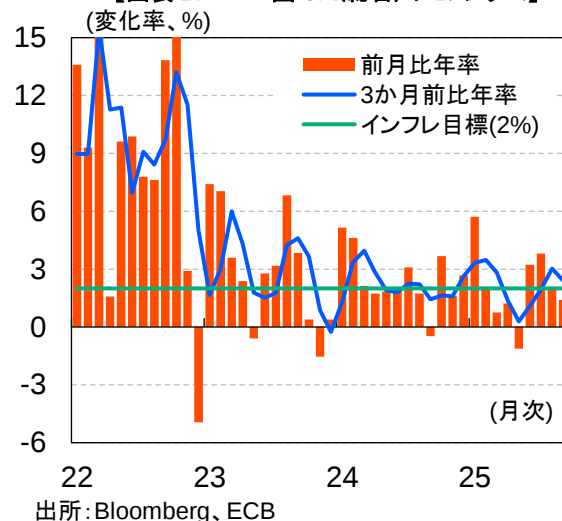
市場予想と等しく、前月からは小幅に加速

10 月 1 日にユーロ圏の 9 月 CPI が公表され、総合指数は前年比 2.2%と市場予想(同 2.2%)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 1.41%pt と前月から拡大、エネルギーの寄与が▲0.05%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 1.40%、3 か月前比年率は 2.42%と、ともに前月から減速した(図表 2)。3 か月前比年率は依然として 2%を超えているが伸び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

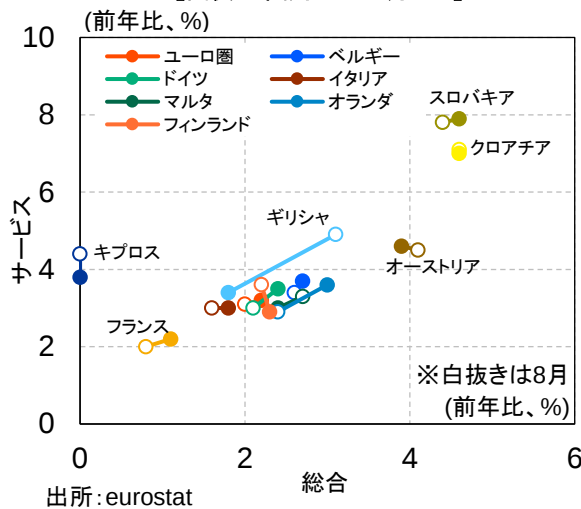
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

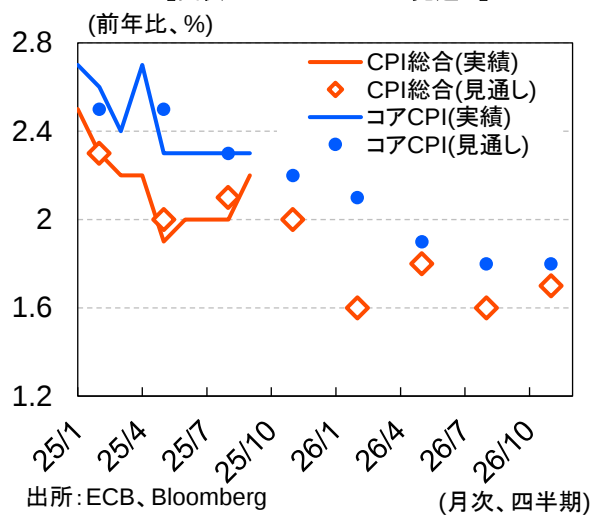
サービス物価は多くの国で小幅に上昇

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、8 月から 9 月にかけては、サービス CPI と総合 CPI とともに、ギリシャを除いて伸び率は小幅な変動となった(図表 3)。サービス物価は、多くの国で小幅に伸び率が加速したものの、現時点では振れの範囲と整理している。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、9 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。

【図表 3: 国別の 8-9 月 CPI】



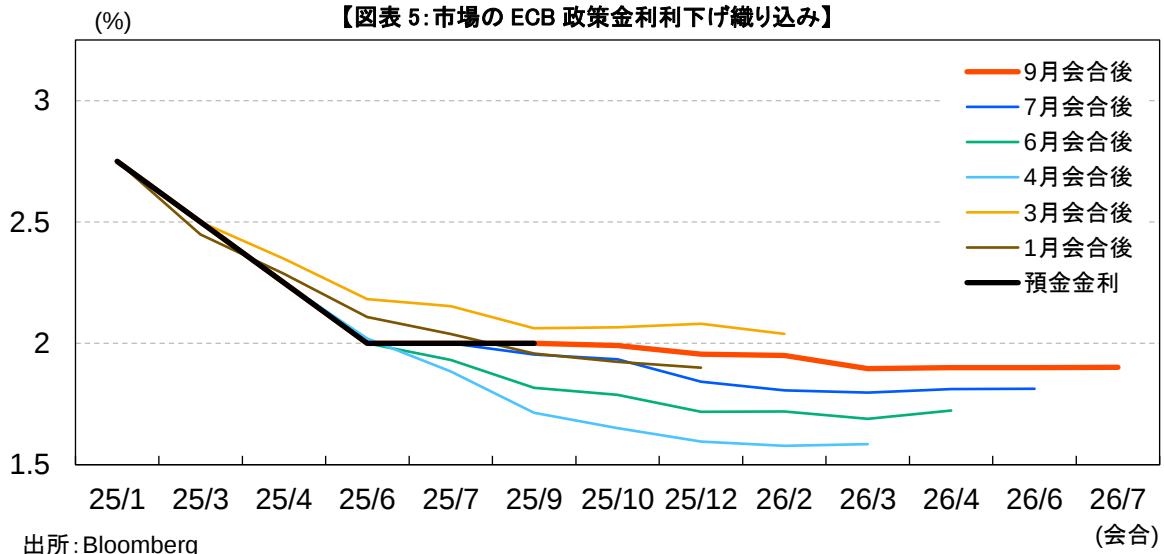
【図表 4: ECB のインフレ見通し】



ECB は様子見姿勢を継続か

9 月会合において、ECB は米関税の不確実性が低下し経済成長に対するリスクはよりバランスが取れているとしたことを受け、市場は年内の利下げ織り込みを 1 割以下に縮小した(図表 5)。また、今回公表された 9 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、米関税が企業業績等にどの程度影響を与えるのかを引き続き見極めながらの判断となりそうだ。

【図表 5: 市場の ECB 政策金利利下げ織り込み】



◎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
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
229	2025/7/2	米国経済, 米国株	6 月 ISM 製造業景況感指数と米国株見通し
230	2025/7/2	欧州経済	25 年 6 月ユーロ圏物価動向
231	2025/7/4	米国経済	6 月雇用統計
232	2025/7/4	日本株	日本株需給(6 月 23 日～6 月 27 日)
233	2025/7/11	日本株	日本株需給(6 月 30 日～7 月 4 日)
234	2025/7/16	米国経済	6 月米 CPI
235	2025/7/17	豪州経済	25 年 7 月豪州概況
236	2025/7/18	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly (2025 年 7 月)
237	2025/7/18	日本株	日本株需給(7 月 7 日～7 月 11 日)
238	2025/7/25	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
239	2025/7/25	日本株	日米関税交渉と日本株バリュエーション
240	2025/7/28	日本株	日本株需給(7 月 14 日～7 月 18 日)
241	2025/7/30	コモディティ	25 年 6・7 月 WTI 原油先物価格
242	2025/7/31	欧州経済	25 年第 2 四半期ユーロ圏 GDP 統計
243	2025/7/31	米国経済	7 月 FOMC
244	2025/8/1	欧州経済	日本株の 7 月セクター動向と 8 月見通し
245	2025/8/1	日本株	日本株需給(7 月 22 日～7 月 25 日)
246	2025/8/4	欧州経済	25 年 7 月ユーロ圏物価動向
247	2025/8/4	米国経済, 米国株	7 月 ISM 製造業景況感指数と米国株見通し
248	2025/8/4	米国経済	7 月雇用統計
249	2025/8/8	日本株	日本株需給(7 月 28 日～8 月 1 日)
250	2025/8/13	米国経済	7 月米 CPI
251	2025/8/13	半導体, 日本株, 米国株	半導体市場 Monthly(2025 年 8 月)
252	2025/8/14	豪州経済	25 年 8 月豪州概況
253	2025/8/18	日本株	日本株需給(8 月 4 日～8 月 8 日)
254	2025/8/22	日本株	日本株需給(8 月 12 日～8 月 15 日)
255	2025/8/25	欧州経済	25 年第二四半期ユーロ圏賃金動向
256	2025/8/28	コモディティ	25 年 7・8 月 WTI 原油先物価格
257	2025/8/28	半導体, 日本株, 米国株	エヌビディアの決算 FY2026 2Q
258	2025/8/28	日本株	日本株需給(8 月 18 日～8 月 22 日)
259	2025/8/28	日本株	4-6 月期決算と年末までの見通し
260	2025/9/3	日本株	25 年 8 月ユーロ圏物価動向
261	2025/9/3	日本株	8 月 ISM 製造業景況感指数と米国株見通し
262	2025/9/5	日本株	日本株需給(8 月 25 日～8 月 29 日)
263	2025/9/8	米国経済	8 月雇用統計
264	2025/9/10	日本株	自民党総裁選と日本株見通し
265	2025/9/12	日本株	日本株需給(9 月 1 日～9 月 5 日)
266	2025/9/12	米国経済	8 月米 CPI
267	2025/9/12	半導体, 日本株, 米国株	9 月半導体市場及びハイテク株動向
268	2025/9/12	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
269	2025/9/18	米国経済, 米金利, 米国株	9 月 FOMC とマーケットへの影響
270	2025/9/18	豪州経済	25 年 9 月豪州概況
271	2025/9/19	日本株	こもとの日本株上昇相場についての考察～日経平均 4 万 5000 円は妥当か
272	2025/9/22	日本株	日本株需給(9 月 8 日～9 月 12 日)
273	2025/9/29	日本株	日本株需給(9 月 16 日～9 月 19 日)
274	2025/9/30	コモディティ	25 年 8・9 月 WTI 原油先物価格
275	2025/10/1	日本株	日本株 9 月レビューと 10 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。