

2025年12月3日
 歐州経済

 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11月ユーロ圏物価動向

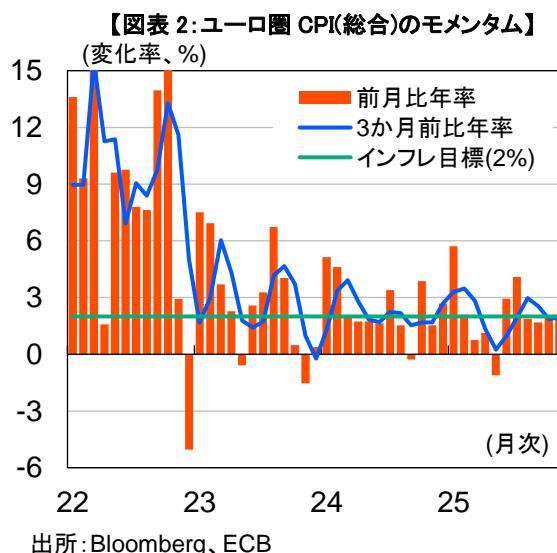
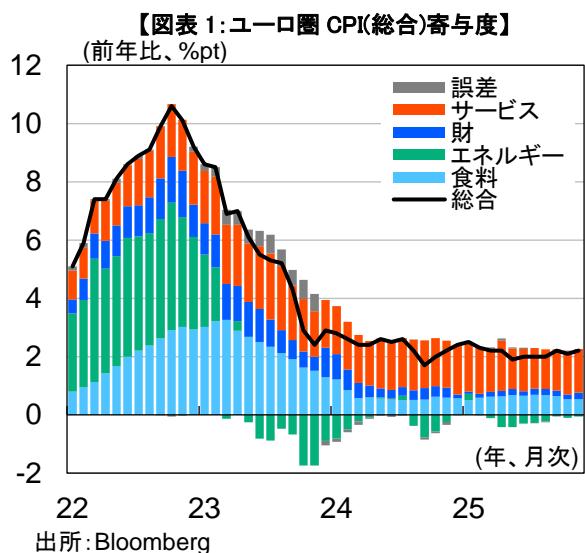
サービス物価は3か月連続で上昇も、ギリシャの大幅上昇が要因か

要約

- 12月2日に公表されたユーロ圏 CPI(総合)は前年比 2.2%と、前月から伸び率が小幅に加速した。
- 今月のサービス物価はギリシャの上昇が寄与し前月から加速した。ただし、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、ECB が当面金利を据え置くとの見方が大勢。来年に ECB の予想通りインフレ率が 2%を割れれば、追加利下げの議論が巻き起こる可能性はあろう。

市場予想を上振れ、前月からは小幅に加速

12月2日にユーロ圏の11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%)を上回り、前月(同 2.1%)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 1.50%pt と前月から拡大、エネルギーの寄与が▲0.06%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 2.06%、3か月前比年率は 1.94%と、前月比年率、3か月前比年率はともに前月と同程度となった(図表 2)。両者の動きはともにインフレ目標の 2%近辺での推移となっており、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。



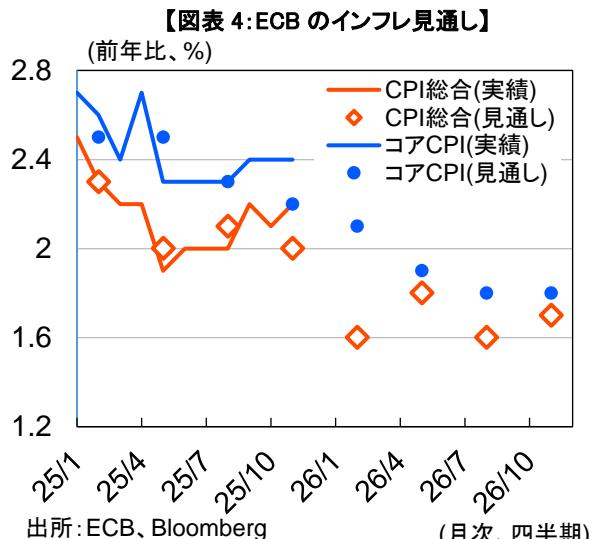
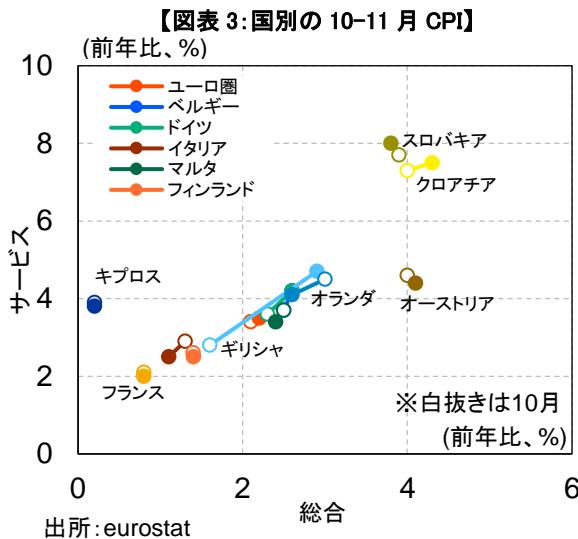
◎注意事項

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とにかかわらず、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。



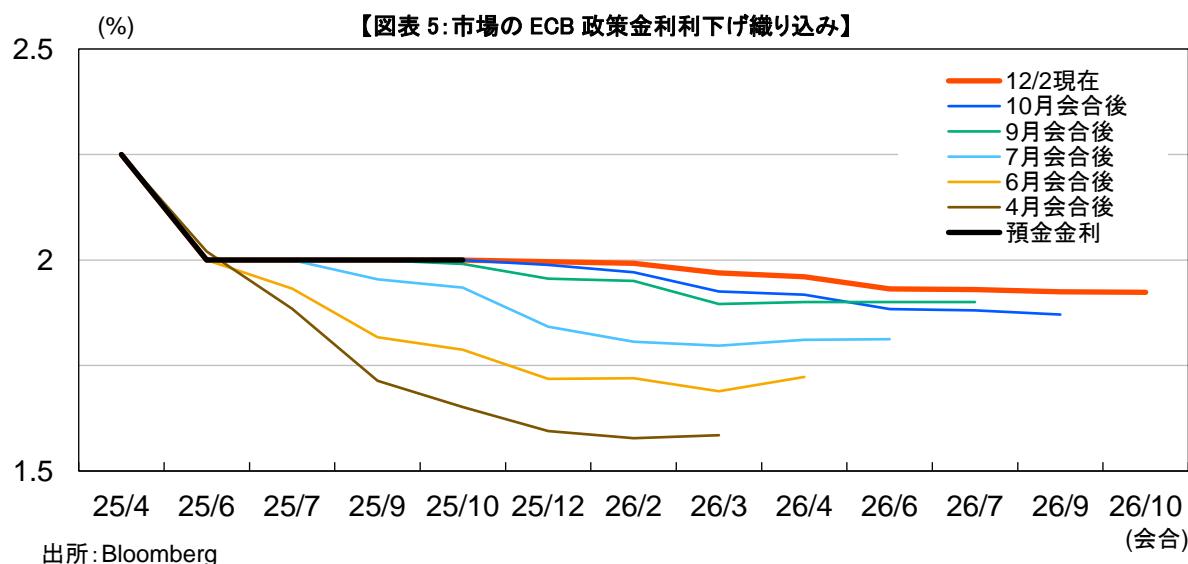
サービス物価はギリシャで大きく上昇

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、10 月から 11 月にかけては、サービス CPI と総合 CPI ともに、小幅な変動となった国が多かったが、ギリシャは総合物価、サービス物価ともに大きく上昇した(図表 3)。これがユーロ圏全体のサービス物価上昇に寄与しているとみられる。ただし、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との見方に変化はない。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、足元はサービス物価の粘着性からやや上振れも、先行きは総合指数、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)。



ECB は様子見姿勢を継続か

今回公表された 11 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あり、市場は ECB が当面の間金利を据え置くとの見方を維持している(図表 5)。景気の悪化がなければ利下げは打ち止めとみるが、来年にかけて ECB の予想通りにインフレ率が 2% を割れる展開となれば、インフレの下方リスクが意識されて追加利下げ是非の議論が巻き起こる可能性はある。



◎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ともにかかるらず、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。



■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
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	米国株、米国経済	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
276	2025/10/2	欧州経済	25年9月ユーロ圏物価動向
277	2025/10/2	米国株、米国経済	9月ISM製造業景況感指数と米国株見通し
278	2025/10/3	日本株	日本株需給(9月22日～9月26日)
279	2025/10/6	日本株、ドル円	高市氏勝利とマーケットへの影響
280	2025/10/10	半導体、日本株、米国株	10月半導体市場及びハイテク株動向
281	2025/10/10	日本株	日本株需給(9月29日～10月3日)
282	2025/10/16	豪州経済	25年10月豪州概況
283	2025/10/20	日本株	日本株需給(10月6日～10月10日)
284	2025/10/24	日本株	日本株需給(10月14日～10月17日)
285	2025/10/30	米国経済	10月FOMCとマーケット環境の整理
286	2025/10/31	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
287	2025/10/31	日本株	日本株需給(10月20日～10月24日)
288	2025/10/31	欧州経済	25年第3四半期ユーロ圏GDP統計
289	2025/11/4	欧州経済	25年10月ユーロ圏物価動向
290	2025/11/4	日本株	日本株10月レビューと11月見通し
291	2025/11/5	米国株、米国経済	11月ISM製造業景況感指数と米国株見通し
292	2025/11/11	日本株	日本株需給(10月27日～10月31日)
293	2025/11/14	日本株	日本株需給(11月4日～11月7日)
294	2025/11/14	半導体、日本株、米国株	11月半導体市場及びハイテク株動向
295	2025/11/14	豪州経済	11月豪州概況
296	2025/11/20	半導体、日本株、米国株	エヌビディアの決算 FY2026 3Q
297	2025/11/21	米国経済	9月米雇用統計
298	2025/11/21	日本株	日本株需給(11月10日～11月14日)
299	2025/11/25	欧州経済	25年第3四半期ユーロ圏賃金動向
300	2025/11/26	米国経済	米国消費関連指標とマーケット見通し
301	2025/11/28	コモディティ	25年10・11月WTI原油先物価格
302	2025/11/28	日本株	7-9月期決算集計と日本株ストラテジー～日経平均株価は25年度に6万円に達する可能性もあろう
303	2025/12/1	日本株	日本株需給(11月17日～11月21日)
304	2025/12/1	日本株	日本株11月レビューと12月見通し

◎注意事項

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

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。