

2026年2月5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: 26年1月ユーロ圏物価動向

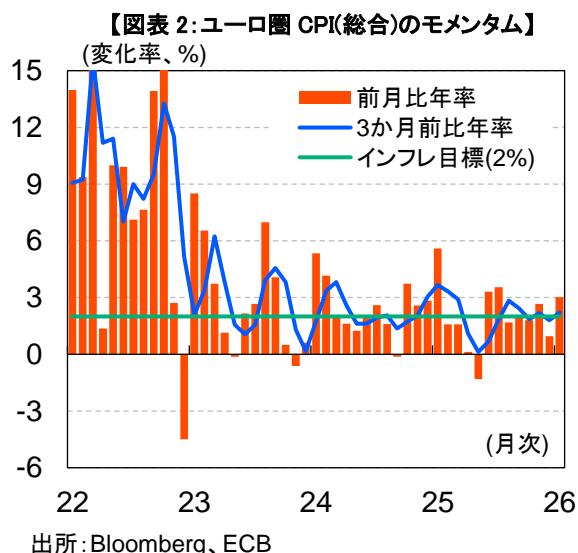
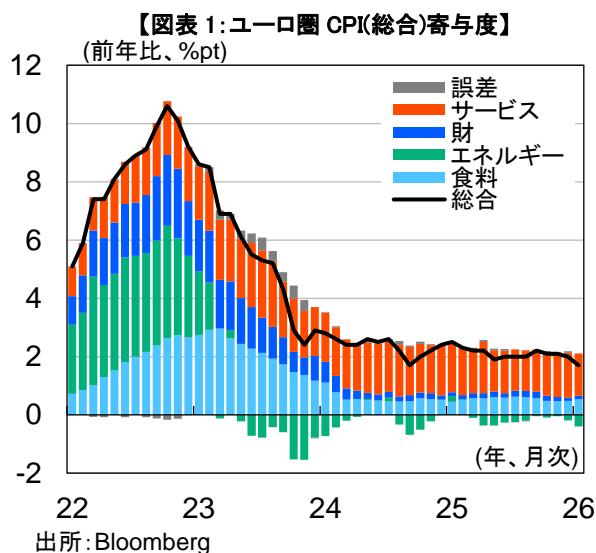
エネルギー価格の下落が寄与し、伸び率は2%割れ

### 要約

- 2月4日に公表されたユーロ圏 CPI(総合)は前年比1.7%と、前月から伸び率が減速した。
- 国別では、総合 CPI が大きく下落した国が数か国見受けられた。エネルギー価格の下落を主因として、足元は総合指数が ECB のインフレ見通しをやや下振れて推移しよう。
- 歓迎の底堅さを受け、ECB が当面金利を据え置くとの見方が大勢。サービス物価の減速とともにインフレ率が2%を割れる状態が継続すれば、追加利下げの議論が巻き起こる可能性があろう。

### 市場予想と等しく、前月から減速

2月4日にユーロ圏の1月CPIが公表され、総合指数は前年比1.7%と市場予想(同1.7%)と等しく、前月(同2.0%)からは伸び率が減速した。項目別の寄与度を確認すると、サービス物価の寄与が1.45%ptと前月からは小幅に低下、エネルギーの寄与が▲0.40%ptと前月から押し下げ幅が拡大した(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3.02%、3か月前比年率は2.21%と、前月比年率、3か月前比年率はともに前月から加速した(図表2)。両者の動きはともにインフレ目標の2%を上回っているが、過去の推移を勘案すれば振れの範囲内であると言え、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。



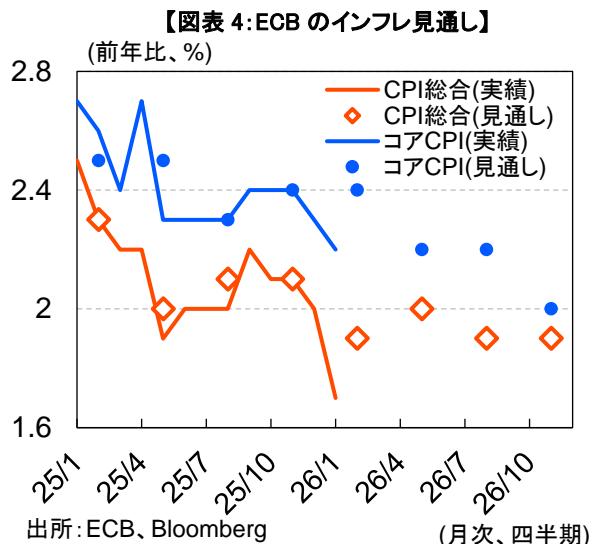
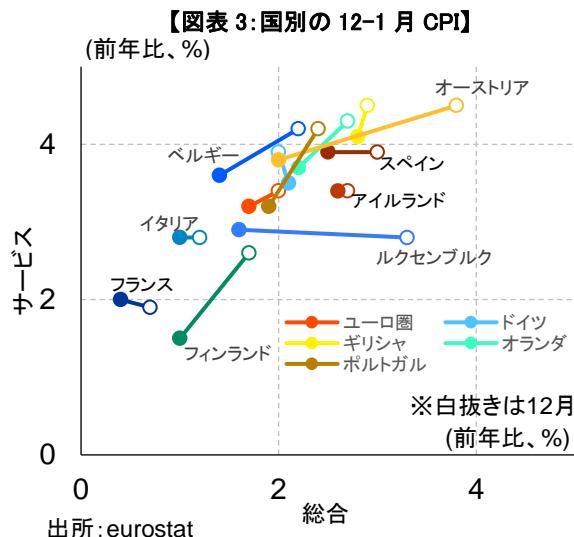
#### ◎注意事項

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。



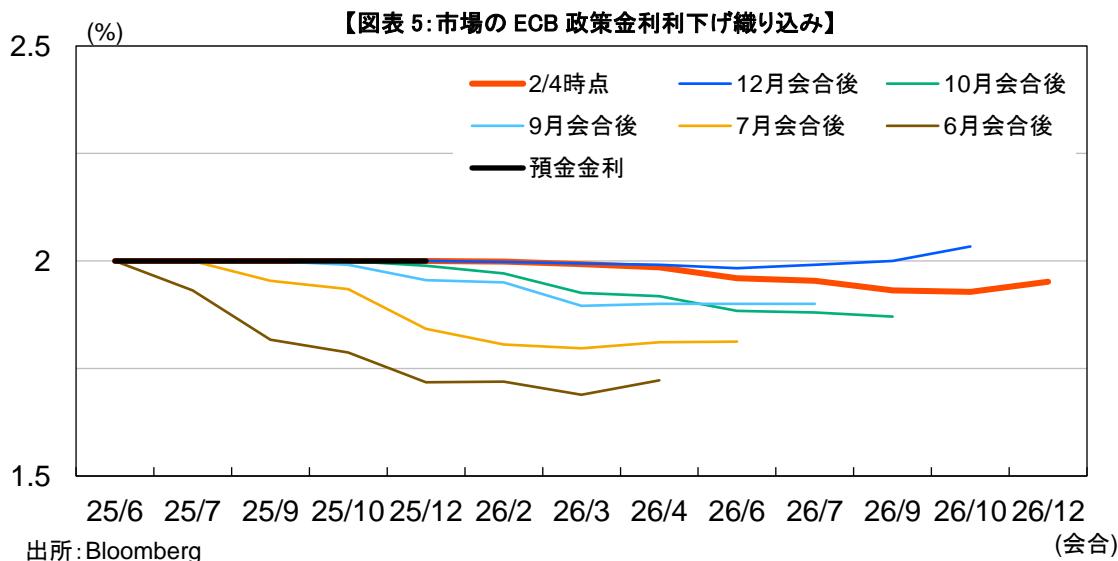
## 国別では数か国で総合 CPI が大きく下落

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、12 月から 1 月にかけては、サービス CPI は小動きの国が多かったのに対し、総合 CPI はベルギーやオーストリア、ルクセンブルクなどで大きく低下した(図表 3)。いずれも、エネルギー価格の大幅な下落が大きく寄与したとみられる。以上を勘案すれば、12 月に更新された ECB のインフレ見通しに対して、足元はエネルギー価格の下落を受けて総合指数はやや下振れて推移するとみる(図表 4)。



## ECB は様子見姿勢を継続も、サービス物価の減速度合いに注目

今回公表された 1 月 CPI が ECB の物価目標である 2% をやや下回る結果となつたため、市場は ECB の追加利下げをおよそ 3 割織り込んだ(図表 5)。インフレ率低下の主因はエネルギー価格下落であり、サービス物価は依然として堅調に推移していることから、景気の悪化がなければ直ちに追加利下げには至らないとみている。ただし、サービス物価の減速とともにインフレ率が 2% を割れる展開が継続すれば、茲許のユーロ高も相俟ってインフレの下方リスクが意識され、今年後半にかけて追加利下げ是非の議論が巻き起こる可能性があろう。



### ◎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。



## ■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
280	2025/10/10	半導体, 日本株, 米国株	<a href="#">10月半導体市場及びハイテク株動向</a> <a href="#">日本株需給(9月29日～10月3日)</a>
281	2025/10/10	日本株	<a href="#">25年10月豪州概況</a>
282	2025/10/16	豪州経済	<a href="#">日本株需給(10月6日～10月10日)</a>
283	2025/10/20	日本株	<a href="#">日本株需給(10月14日～10月17日)</a>
284	2025/10/24	日本株	<a href="#">10月FOMCとマーケット環境の整理</a>
285	2025/10/30	米国経済	<a href="#">ECB&lt;欧州中央銀行&gt;理事会</a>
286	2025/10/31	欧州経済	<a href="#">日本株需給(10月20日～10月24日)</a>
287	2025/10/31	日本株	<a href="#">25年第3四半期ユーロ圏GDP統計</a>
288	2025/10/31	欧州経済	<a href="#">25年10月ユーロ圏物価動向</a>
289	2025/11/4	欧州経済	<a href="#">日本株10月レビューと11月見通し</a>
290	2025/11/4	日本株	<a href="#">11月ISM製造業景況感指数と米国株見通し</a>
291	2025/11/5	米国株, 米国経済	<a href="#">日本株需給(10月27日～10月31日)</a>
292	2025/11/11	日本株	<a href="#">日本株需給(11月4日～11月7日)</a>
293	2025/11/14	日本株	<a href="#">11月半導体市場及びハイテク株動向</a>
294	2025/11/14	半導体, 日本株, 米国株	<a href="#">11月豪州概況</a>
295	2025/11/14	豪州経済	<a href="#">エヌビディアの決算FY20263Q</a>
296	2025/11/20	半導体, 日本株, 米国株	<a href="#">9月米雇用統計</a>
297	2025/11/21	米国経済	<a href="#">日本株需給(11月10日～11月14日)</a>
298	2025/11/21	日本株	<a href="#">25年第3四半期ユーロ圏賃金動向</a>
299	2025/11/25	欧州経済	<a href="#">米国消費関連指標とマーケット見通し</a>
300	2025/11/26	米国経済	<a href="#">25年10・11月WTI原油先物価格</a>
301	2025/11/28	コモディティ	<a href="#">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る</a>
302	2025/11/28	日本株	<a href="#">日本株需給(11月17日～11月21日)</a>
303	2025/12/1	日本株	<a href="#">日本株11月レビューと12月見通し</a>
304	2025/12/1	日本株	<a href="#">25年11月ユーロ圏物価動向</a>
305	2025/12/3	欧州経済	<a href="#">日本株需給(11月25日～11月28日)とWeeklyデータ集</a>
306	2025/12/5	日本株	<a href="#">25年12月豪州概況</a>
307	2025/12/11	コモディティ	<a href="#">12月FOMCとマーケット環境の整理</a>
308	2025/12/12	米国経済	<a href="#">日本株需給(12月1日～12月5日)とWeeklyデータ集</a>
309	2025/12/12	日本株	<a href="#">12月半導体市場及びハイテク株動向</a>
310	2025/12/15	半導体, 日本株, 米国株	<a href="#">2026年の日本株ストラテジー</a>
311	2025/12/15	欧州経済	<a href="#">11月米雇用統計</a>
312	2025/12/17	米国経済	<a href="#">ECB&lt;欧州中央銀行&gt;理事会</a>
313	2025/12/19	欧州経済	<a href="#">日本株需給(12月8日～12月12日)とWeeklyデータ集</a>
314	2025/12/19	日本株	<a href="#">円金利の上昇が日本株に与える影響</a>
315	2025/12/19	日本株	<a href="#">日本株12月レビューと1月見通し</a>
316	2026/1/5	日本株	<a href="#">日本株需給(12月22日～12月26日)とWeeklyデータ集</a>
317	2026/1/7	日本株	<a href="#">25年12月ユーロ圏物価動向</a>
318	2026/1/8	欧州経済	<a href="#">2026年1月ISM景況感指数と米国株見通し</a>
319	2026/1/8	米国株, 米国経済	<a href="#">日本株需給(12月29日～12月30日)とWeeklyデータ集</a>
320	2026/1/9	日本株	<a href="#">12月米雇用統計とマーケット環境の整理</a>
321	2026/1/13	米国経済	<a href="#">衆議院解散と日本株への影響</a>
322	2026/1/14	日本株	<a href="#">2026年1月半導体市場及びハイテク株動向</a>
323	2026/1/16	半導体, 日本株, 米国株	<a href="#">日本株需給(1月5日～1月9日)とWeeklyデータ集</a>
324	2026/1/19	日本株	<a href="#">日本株需給(1月13日～1月16日)とWeeklyデータ集</a>
325	2026/1/23	日本株	<a href="#">2026年1月FOMCとマーケット環境の整理</a>
326	2026/1/29	米国経済	<a href="#">日本株需給(1月19日～1月23日)とWeeklyデータ集</a>
327	2026/1/30	日本株	<a href="#">25年第4四半期ユーロ圏GDP統計</a>
328	2026/2/2	欧州経済	<a href="#">日本株2026年1月レビューと2月見通し</a>
329	2026/2/2	日本株	

## ◎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。