

2026 年 2 月 5 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: 26 年 1 月ユーロ圏物価動向

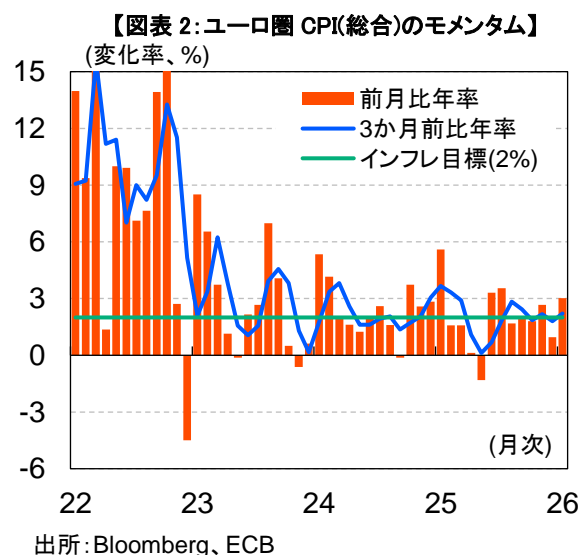
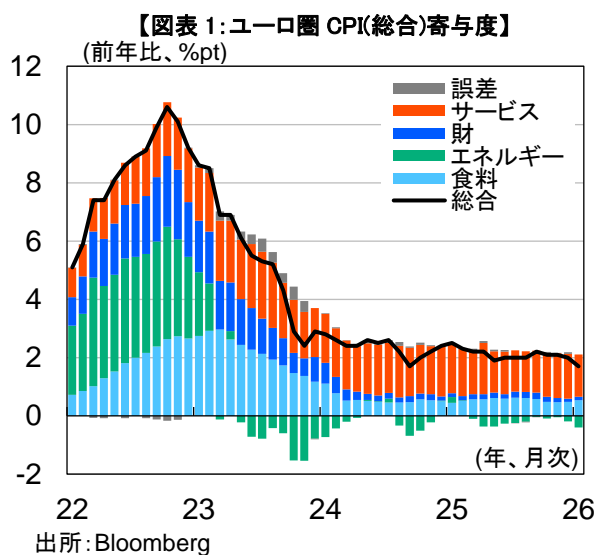
エネルギー価格の下落が寄与し、伸び率は 2% 割れ

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。
- 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。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る。

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。



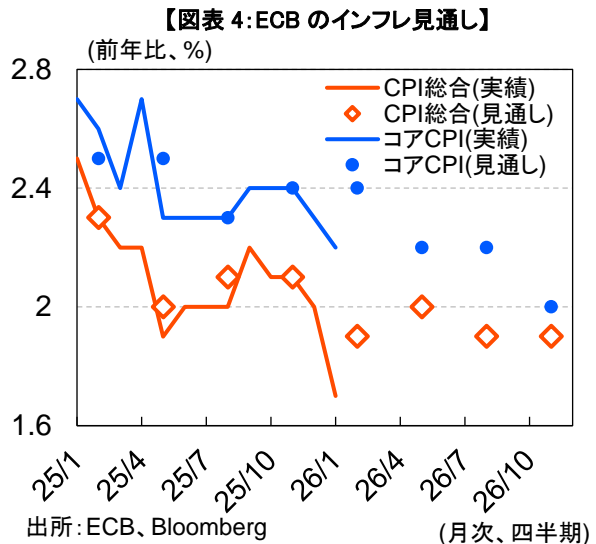
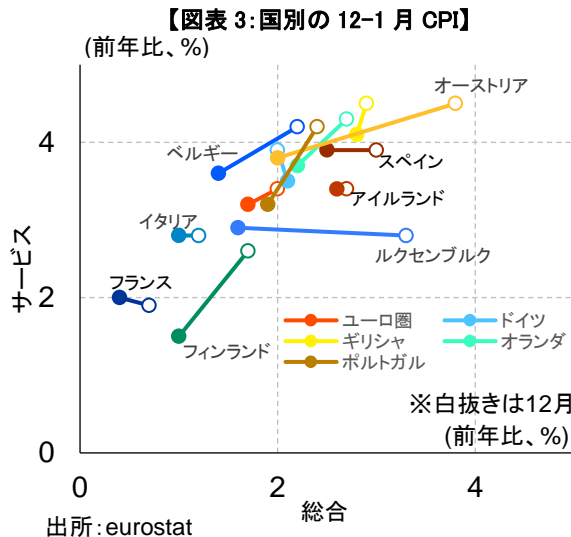
◎注意事項

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。

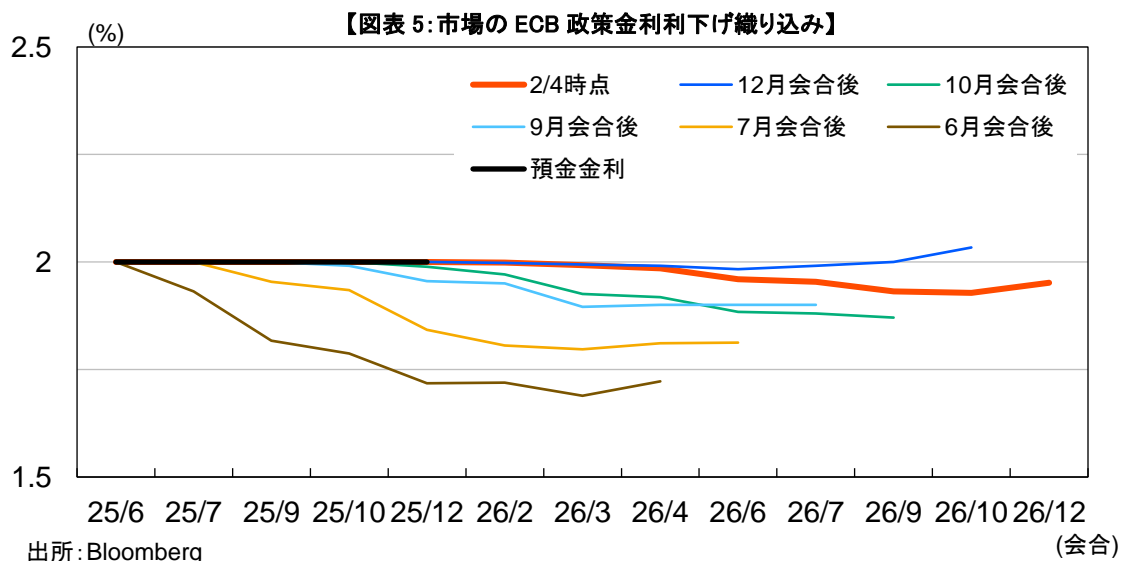
国別では数か国で総合 CPI が大きく下落

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ったため、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
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
305	2025/12/3	欧州経済	25 年 11 月ユーロ圏物価動向
306	2025/12/5	日本株	日本株需給(11 月 25 日～11 月 28 日)と Weekly データ集
307	2025/12/11	コモディティ	25 年 12 月豪州概況
308	2025/12/12	米国経済	12 月 FOMC とマーケット環境の整理
309	2025/12/12	日本株	日本株需給(12 月 1 日～12 月 5 日)と Weekly データ集
310	2025/12/15	半導体, 日本株, 米国株	12 月半導体市場及びハイテク株動向
311	2025/12/15	欧州経済	2026 年の日本株ストラテジー
312	2025/12/17	米国経済	11 月米雇用統計
313	2025/12/19	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
314	2025/12/19	日本株	日本株需給(12 月 8 日～12 月 12 日)と Weekly データ集
315	2025/12/19	日本株	円金利の上昇が日本株に与える影響
316	2026/1/5	日本株	日本株 12 月レビューと 1 月見通し
317	2026/1/7	日本株	日本株需給(12 月 22 日～12 月 26 日)と Weekly データ集
318	2026/1/8	欧州経済	25 年 12 月ユーロ圏物価動向
319	2026/1/8	米国株, 米国経済	2026 年 1 月 ISM 景況感指数と米国株見通し
320	2026/1/9	日本株	日本株需給(12 月 29 日～12 月 30 日)と Weekly データ集
321	2026/1/13	米国経済	12 月米雇用統計とマーケット環境の整理
322	2026/1/14	日本株	衆議院解散と日本株への影響
323	2026/1/16	半導体, 日本株, 米国株	2026 年 1 月半導体市場及びハイテク株動向
324	2026/1/19	日本株	日本株需給(1 月 5 日～1 月 9 日)と Weekly データ集
325	2026/1/23	日本株	日本株需給(1 月 13 日～1 月 16 日)と Weekly データ集
326	2026/1/29	米国経済	2026 年 1 月 FOMC とマーケット環境の整理
327	2026/1/30	日本株	日本株需給(1 月 19 日～1 月 23 日)と Weekly データ集
328	2026/2/2	欧州経済	25 年第 4 四半期ユーロ圏 GDP 統計
329	2026/2/2	日本株	日本株 2026 年 1 月レビューと 2 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。