

2026年4月1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3月ユーロ圏物価動向

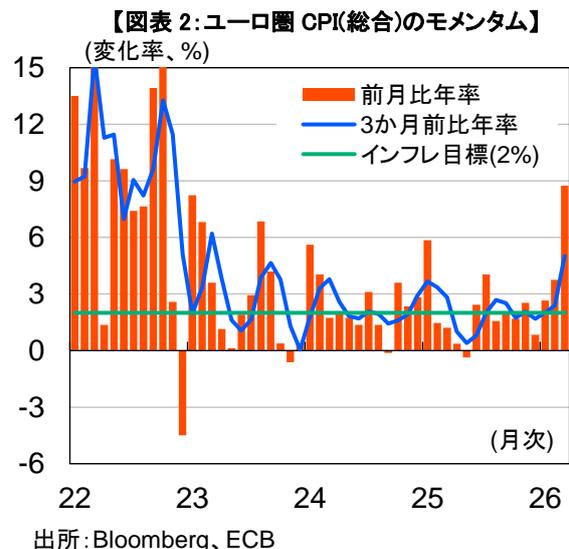
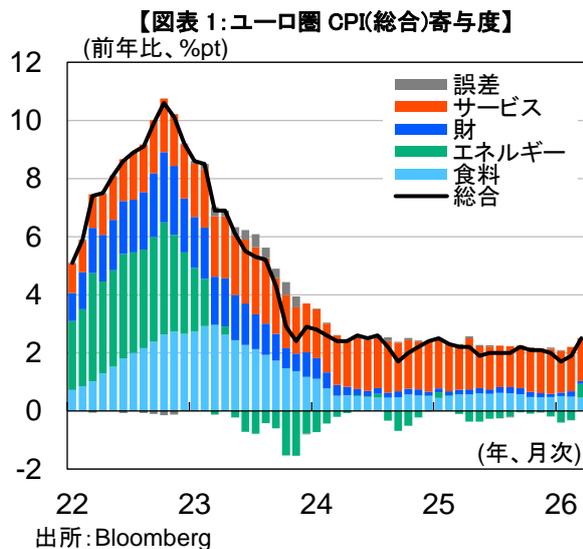
中東情勢悪化の影響が出始め、伸び率は2%を超過

## 要約

- 3月31日に公表されたユーロ圏CPI(総合)は前年比2.5%と、前月から伸び率が加速した。
- 国別では、エネルギー高を受け多くの国で総合指数の大幅な上昇がみられた一方で、2月に冬季五輪が開催されたイタリアではサービス物価が反動で大きく下落した。
- 現在のところECBが4月利上げに踏み切る可能性は限定的とみるが、中東情勢悪化が長期化・深刻化する可能性が高まった場合には、中期的なインフレ期待の上振れが懸念されよう。

## 市場予想を上振れ、前月から加速

3月31日にユーロ圏の3月CPIが公表され、総合指数は前年比2.5%と市場予想(同2.6%)を小幅に下振れ、前月(同1.9%)からは伸び率が加速した。項目別の寄与度を確認すると、サービス物価の寄与が1.47%ptと前月からは縮小、エネルギーの寄与が0.48%ptと前月から大きく拡大した(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8.74%、3か月前比年率は5.01%と、前月比年率、3か月前比年率はともに前月から大きく加速した(図表2)。両者の動きはともにインフレ目標の2%を大きく上回っており、過去の推移を勘案してもインフレ上振れへの警戒が必要な水準となりつつある。



## ◎注意事項

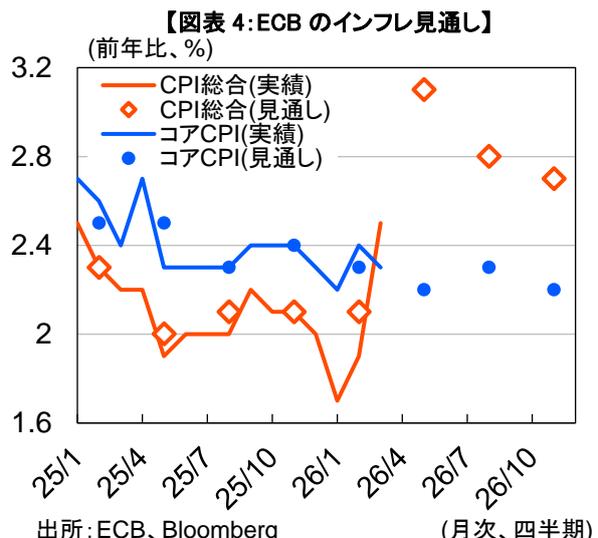
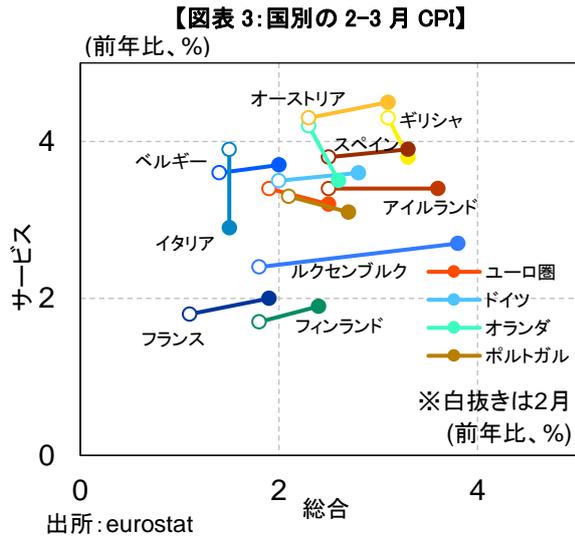
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。



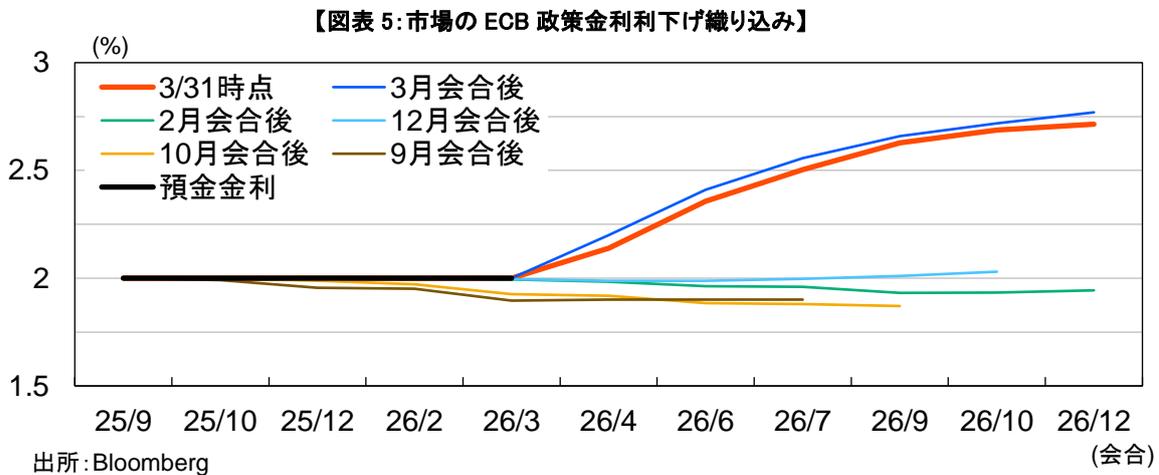
### 国別でも多くの国で総合指数が上昇

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、2 月から 3 月にかけては、多くの国で総合指数の上昇が目立った一方、イタリアではサービス CPI の下落がみられた(図表 3)。これは、ミラノ・コルティナで開催されていた冬季五輪の影響が大きく、サービス物価の上昇は一過性の要因と考えられる。先行きについては、3 月に更新された ECB のインフレ見通しの通り、エネルギー価格を含む総合指数は第 2 四半期にかけて大きく上昇する可能性が高まってきた。イラン問題の長期化に伴い原油価格が大きく上昇する状態が継続すればコア指数についても見通しを上振れる可能性がある(図表 4)。



### ECB は様子見姿勢を継続も

今回公表された 3 月 CPI が ECB の物価目標である 2%を上回ったこともあり、市場は ECB が 4 月にも利上げに踏み切る確率をおよそ 5 割織り込んだ(図表 5)。ただし、中期的なインフレ期待への影響が検証されないうちは利上げは拙速なものになりかねないと慎重姿勢を取る高官もあり、現在のところは ECB が 4 月利上げに踏み切る可能性は限定的と考えている。もっとも、中東情勢悪化の長期化を受けて資源価格が一段と上昇し、インフレ期待への波及が明確になれば、ECB が早期の追加利上げを迫られる展開も想定されよう。



◎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
299	2025/11/25	欧州経済	<a href="#">25 年第 3 四半期ユーロ圏賃金動向</a>
300	2025/11/26	米国経済	<a href="#">米国消費関連指標とマーケット見通し</a>
301	2025/11/28	コモディティ	<a href="#">25 年 10・11 月 WTI 原油先物価格</a>
302	2025/11/28	日本株	<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ろう</a>
303	2025/12/1	日本株	<a href="#">日本株需給(11 月 17 日～11 月 21 日)</a>
304	2025/12/1	日本株	<a href="#">日本株 11 月レビューと 12 月見通し</a>
305	2025/12/3	欧州経済	<a href="#">25 年 11 月ユーロ圏物価動向</a>
306	2025/12/5	日本株	<a href="#">日本株需給(11 月 25 日～11 月 28 日)と Weekly データ集</a>
307	2025/12/11	コモディティ	<a href="#">25 年 12 月豪州概況</a>
308	2025/12/12	米国経済	<a href="#">12 月 FOMC とマーケット環境の整理</a>
309	2025/12/12	日本株	<a href="#">日本株需給(12 月 1 日～12 月 5 日)と Weekly データ集</a>
310	2025/12/15	半導体, 日本株, 米国株	<a href="#">12 月半導体市場及びハイテク株動向</a>
311	2025/12/15	欧州経済	<a href="#">2026 年の日本株ストラテジー</a>
312	2025/12/17	米国経済	<a href="#">11 月米雇用統計</a>
313	2025/12/19	欧州経済	<a href="#">ECB&lt;欧州中央銀行&gt;理事会</a>
314	2025/12/19	日本株	<a href="#">日本株需給(12 月 8 日～12 月 12 日)と Weekly データ集</a>
315	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>
316	2026/1/5	日本株	<a href="#">日本株 12 月レビューと 1 月見通し</a>
317	2026/1/7	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>
318	2026/1/8	欧州経済	<a href="#">25 年 12 月ユーロ圏物価動向</a>
319	2026/1/8	米国株, 米国経済	<a href="#">2026 年 1 月 ISM 景況感指数と米国株見通し</a>
320	2026/1/9	日本株	<a href="#">日本株需給(12 月 29 日～12 月 30 日)と Weekly データ集</a>
321	2026/1/13	米国経済	<a href="#">12 月米雇用統計とマーケット環境の整理</a>
322	2026/1/14	日本株	<a href="#">衆議院解散と日本株への影響</a>
323	2026/1/16	半導体, 日本株, 米国株	<a href="#">2026 年 1 月半導体市場及びハイテク株動向</a>
324	2026/1/19	日本株	<a href="#">日本株需給(1 月 5 日～1 月 9 日)と Weekly データ集</a>
325	2026/1/23	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>
326	2026/1/29	米国経済	<a href="#">2026 年 1 月 FOMC とマーケット環境の整理</a>
327	2026/1/30	日本株	<a href="#">日本株需給(1 月 19 日～1 月 23 日)と Weekly データ集</a>
328	2026/2/2	欧州経済	<a href="#">25 年第 4 四半期ユーロ圏 GDP 統計</a>
329	2026/2/2	日本株	<a href="#">日本株 2026 年 1 月レビューと 2 月見通し</a>
330	2026/2/5	欧州経済	<a href="#">26 年 1 月ユーロ圏物価動向</a>
331	2026/2/6	日本株	<a href="#">日本株需給(1 月 26 日～1 月 30 日)と Weekly データ集</a>
332	2026/2/6	米国株, 米国経済	<a href="#">2026 年 2 月 ISM 景況感指数と米国株見通し</a>
333	2026/2/6	欧州経済	<a href="#">ECB&lt;欧州中央銀行&gt;理事会</a>
334	2026/2/16	日本株	<a href="#">日本株需給(2 月 2 日～2 月 6 日)と Weekly データ集</a>
335	2026/2/16	半導体, 日本株, 米国株	<a href="#">2026 年 2 月半導体市場及びハイテク株動向</a>
336	2026/2/19	米国経済	<a href="#">2 月米インフレ率と消費統計</a>
337	2026/2/20	日本株	<a href="#">日本株需給(2 月 9 日～2 月 13 日)と Weekly データ集</a>
338	2026/2/24	欧州経済	<a href="#">25 年第 4 四半期ユーロ圏賃金動向</a>
339	2026/2/26	半導体, 米国株	<a href="#">エヌビディアの決算 FY2026 4Q</a>
340	2026/3/2	日本株	<a href="#">日本株需給(2 月 16 日～2 月 20 日)</a>
341	2026/3/2	日本株	<a href="#">日本株 2026 年 2 月レビューと 3 月見通し</a>
342	2026/3/4	欧州経済	<a href="#">26 年 2 月ユーロ圏物価動向</a>
343	2026/3/4	日本株	<a href="#">10-12 月期決算集計と日本株ストラテジー～日経平均株価は 26 年末に 63,000 円へ</a>
344	2026/3/6	日本株	<a href="#">中東情勢の悪化と日本株への影響</a>
345	2026/3/6	日本株	<a href="#">日本株需給(2 月 24 日～2 月 27 日)と Weekly データ集</a>
346	2026/3/13	日本株	<a href="#">日本株需給(3 月 2 日～3 月 6 日)と Weekly データ集</a>
347	2026/3/16	半導体, 米国株	<a href="#">2026 年 3 月半導体市場及びハイテク株動向</a>
348	2026/3/19	米国経済	<a href="#">2026 年 3 月 FOMC とマーケット環境の整理</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。