

2026 年 9 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: 26 年 8 月ユーロ圏物価動向

現在のところ、基調物価が大幅に上振れる懸念は小さい

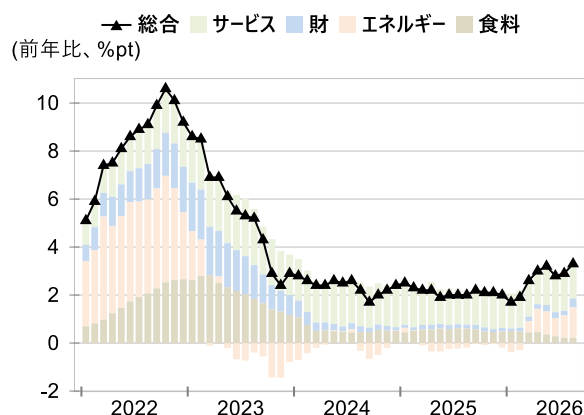
要約

- 9 月 1 日に公表されたユーロ圏 CPI(総合)は前年比 3.3%と、前月から伸び率が加速した。
- 国別では、前年同月のベース効果からギリシャがやや特異な動きとなったほかは、多くの国で総合指数の伸び率が加速しサービス指数の伸び率が減速した。
- 中東情勢の不確実性はなお高く、ECB は 9 月に追加利上げを行う公算が大きい。ただし、現状基調物価が大幅に上振れる懸念は小さく、中立金利を超えて利上げを継続する必要性は低いと判断する。

市場予想と等しく、前月から加速

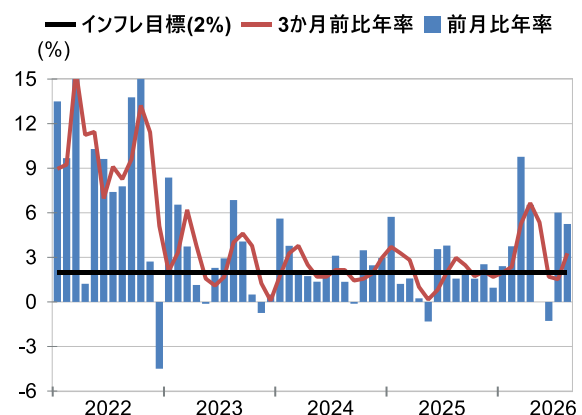
9 月 1 日にユーロ圏の 8 月 CPI が公表され、総合指数は前年比 3.3%と市場予想(同 3.3%)と等しく、前月(同 2.9%)からは伸び率が加速した。項目別の寄与度を確認すると、サービス物価の寄与度が 1.44%pt と前月から小幅に縮小、エネルギーの寄与度が 1.29%pt と前月から拡大した(図表 1)。また、インフレのモメンタムを示す前月比年率や 3 か月前比年率の動向を確認すると、前月比年率は 5.25%、3 か月前比年率は 3.27%と、前月比年率、3 か月前比年率はともに ECB の 2%物価目標を上回るペースとなった(図表 2)。7 月の米国とイランの戦闘再開以降、エネルギー価格が高止まりしていることが背景にある。

図表 1: ユーロ圏 CPI 寄与度



出所: Bloomberg, マクロボンド

図表 2: ユーロ圏 CPI(総合)のモメンタム



出所: マクロボンド

◎注意事項

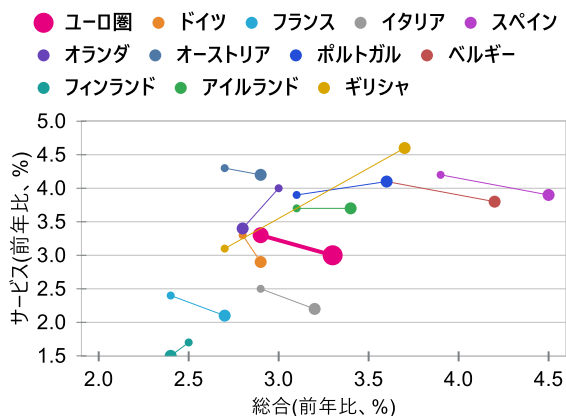
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

総合 CPI は加速、サービス CPI は小幅に減速

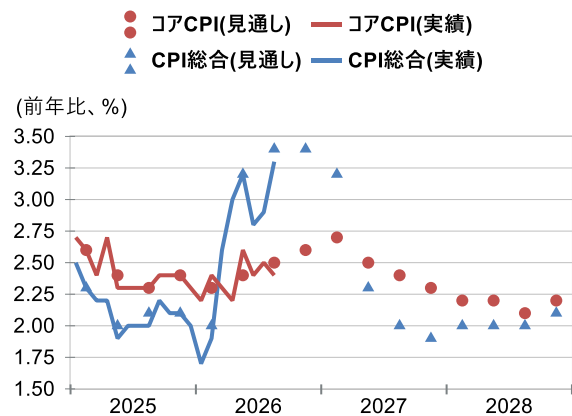
国別に総合 CPI とサービス CPI の前年比伸び率をみると、7 月から 8 月にかけては、前年同月のベース効果などからギリシャでは総合 CPI、サービス CPI とともに伸び率が大きく加速した(図表 3)。それ以外の多くの国では、総合 CPI の伸び率が加速する一方、サービス CPI は伸び率が小幅に減速した。先行きについては、春先の原油高が幅広い商品やサービスに価格転嫁される局面に入っているが、想定よりも波及が緩やかであることから、6 月に更新された ECB スタッフ見通しのベースラインシナリオと比較して、コア CPI は見通しを小幅に下振れる可能性がある(図表 4)。また、エネルギー価格を含む総合 CPI は、足元で 3 月の時のような原油価格の一段の上昇は避けられていることから、見通しをやや下振れる可能性がある。

図表 3: 国別の 7-8 月 CPI



注: 大きい点が最新 出所: マクロボンド

図表 4: ECB のインフレ見通し

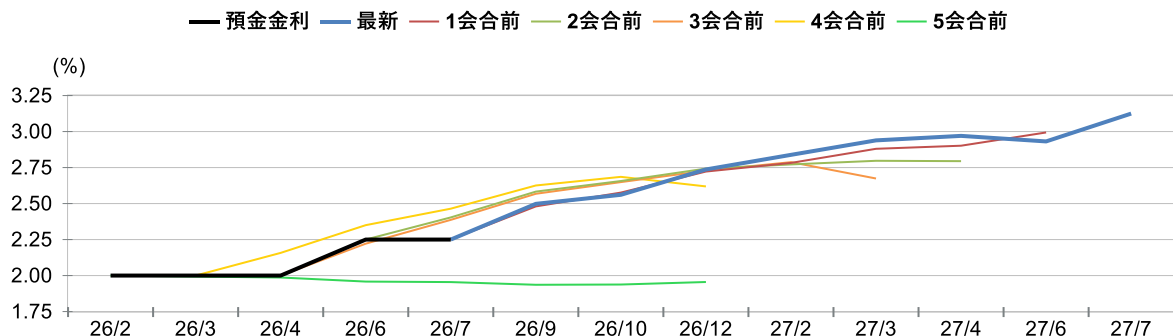


出所: マクロボンド

ECB は 9 月追加利上げも、以降の利上げ継続織り込みはやや勇み足か

今回公表された 8 月 CPI は概ね市場予想通りであったため、市場の政策金利織り込みに与えた影響は限定的であった(図表 5)。中東情勢はなお不確実性の大きい状態であり、ECB による次回 9 月における利上げの可能性が高いとみている。ただし、現状は基調物価が急激に上昇する材料にも乏しいことから、中立金利の推計レンジである 2.5%を超えて利上げを継続する必要性は低いと判断する。もっとも、中東情勢悪化の更なる長期化・激化と寒冬などによる需要逼迫が重なり天然ガス価格が大きく上昇すれば、この限りではない。

図表 5: 市場の ECB 政策金利織り込み



出所: Bloomberg, マクロボンド

◎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
360	2026/5/1	欧州経済	26 年第 1 四半期ユーロ圏 GDP 統計
361	2026/5/1	日本株	日本株 2026 年 4 月レビューと 5 月見通し
362	2026/5/1	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
363	2026/5/7	日本株	日本株需給(4 月 20 日～4 月 24 日)と Weekly データ集
364	2026/5/13	半導体, 米国株	2026 年 5 月半導体市場及びハイテク株動向
365	2026/5/13	日本株	日本株需給(4 月 27 日～5 月 1 日)と Weekly データ集
366	2026/5/15	日本株	日本株需給(5 月 7 日～5 月 8 日)と Weekly データ集
367	2026/5/22	日本株	日本株需給(5 月 11 日～5 月 15 日)と Weekly データ集
368	2026/5/22	半導体, 米国株	エヌビディアの決算 FY2027 1Q
369	2026/5/25	欧州経済	26 年第 1 四半期ユーロ圏賃金動向
370	2026/5/29	日本株	日本株需給(5 月 18 日～5 月 22 日)と Weekly データ集
371	2026/6/1	日本株	日本株 2026 年 5 月レビューと 6 月見通し
372	2026/6/3	日本株	1-3 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 69,000 円へ
373	2026/6/3	欧州経済	26 年 5 月ユーロ圏物価動向
374	2026/6/5	日本株	日本株需給(5 月 25 日～5 月 29 日)と Weekly データ集
375	2026/6/12	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
376	2026/6/12	日本株	日本株需給(6 月 1 日～6 月 5 日)と Weekly データ集
377	2026/6/15	世界経済, 世界株	マクロチャートブック 2026 年 6 月号
378	2026/6/15	日本株, 日本経済, ドル円	米イラン合意とマーケットへの影響
379	2026/6/15	半導体, 米国株	2026 年 6 月半導体市場及びハイテク株動向
380	2026/6/18	米国経済	2026 年 6 月 FOMC とマーケット環境の整理
381	2026/6/19	日本株	日本株需給(6 月 8 日～6 月 12 日)と Weekly データ集
382	2026/6/26	日本株	日本株需給(6 月 15 日～19 日)と Weekly データ集
383	2026/7/1	日本株	日本株 2026 年 6 月レビューと 7 月見通し
384	2026/7/2	欧州経済	26 年 6 月ユーロ圏物価動向
385	2026/7/3	日本株	日本株需給(6 月 22 日～6 月 26 日)と Weekly データ集
386	2026/7/10	日本株	日本株需給(6 月 29 日～7 月 3 日)と Weekly データ集
387	2026/7/10	世界経済, 世界株	マクロチャートブック 2026 年 7 月号
388	2026/7/17	日本株	日本株需給(7 月 6 日～7 月 10 日)と Weekly データ集
389	2026/7/17	半導体, 米国株	2026 年 7 月半導体市場及びハイテク株動向
390	2026/7/24	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
391	2026/7/27	日本株	日本株需給(7 月 13 日～7 月 17 日)と Weekly データ集
392	2026/7/30	米国経済	2026 年 7 月 FOMC とマーケット環境の整理
393	2026/7/31	欧州経済	26 年第 2 四半期ユーロ圏 GDP 統計
394	2026/7/31	日本株	日本株需給(7 月 21 日～7 月 24 日)と Weekly データ集
395	2026/7/31	米国経済, 日本経済, 日本株, ドル円	米中間選挙とマーケットへの影響
396	2026/8/3	日本株	日本株 2026 年 7 月レビューと 8 月見通し
397	2026/8/3	欧州経済	26 年 7 月ユーロ圏物価動向
398	2026/8/3	ドル円	日米協調介入の実施
399	2026/8/7	日本株	日本株需給(7 月 27 日～7 月 31 日)と Weekly データ集
400	2026/8/14	世界経済, 世界株	マクロチャートブック 2026 年 8 月号
401	2026/8/17	日本株	日本株需給(8 月 3 日～8 月 7 日)と Weekly データ集
402	2026/8/17	半導体, 米国株	2026 年 8 月半導体市場及びハイテク株動向
403	2026/8/21	日本株	日本株需給(8 月 10 日～8 月 14 日)と Weekly データ集
404	2026/8/21	米国株, 日本株	TACO 指数でみる今後のマーケット展望
405	2026/8/24	欧州経済	26 年第 2 四半期ユーロ圏賃金動向
406	2026/8/27	半導体, 米国株	エヌビディアの決算 FY2027 2Q First Impression
407	2026/8/31	日本株	日本株需給(8 月 17 日～8 月 21 日)と Weekly データ集
408	2026/9/1	日本株	4-6 月期決算集計と日本株ストラテジー
409	2026/9/1	日本株	日本株 2026 年 8 月レビューと 9 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。