りそなグループ
RESONA

りそな経済フラッシュ

2026 年 11 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 10 月ユーロ圏物価動向

総合指数の伸び率加速が続くも、サービス指数伸び率は小動き

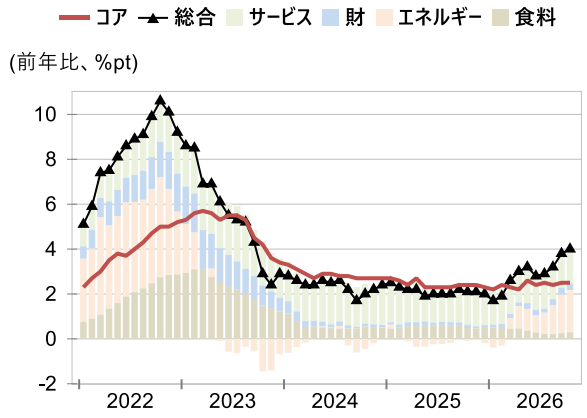
要約

- 11 月 4 日に公表されたユーロ圏 CPI(総合)は前年比 4.0%と、前月から伸び率が加速した。
- 国別では、多くの国でサービス指数の伸び率は小動きにとどまった一方、天然ガス価格高騰の持続などを受けて総合指数の伸び率は引き続き加速した。
- 広範なコストの価格転嫁や二次波及の動きは依然限定的。ただし、中東情勢の一段の激化と寒冬による需要逼迫が重なるなど天然ガス価格が一段高となれば、来年以降の利上げ継続もあり得よう。

市場予想と等しく、前月から加速

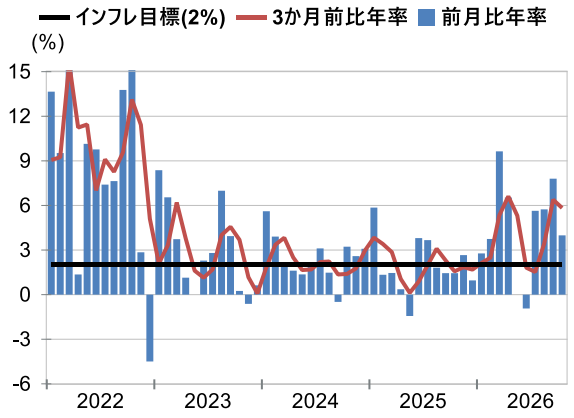
11 月 4 日にユーロ圏の 10 月 CPI が公表され、総合指数は前年比 4.0%と市場予想(同 4.0%)と等しく、前月(同 3.8%)からは伸び率が加速した。項目別の寄与度を確認すると、サービス物価の寄与度が 1.54%pt と前月から小幅に拡大、エネルギーの寄与度が 1.87%pt と前月からさらに拡大した(図表 1)。また、インフレのモメンタムを示す前月比年率や 3 か月前比年率の動向を確認すると、前月比年率は 3.99%、3 か月前比年率は 5.83%と、前月から伸び率はやや減速も、前月比年率、3 か月前比年率はともに ECB の 2%物価目標を上回るペースが続いた(図表 2)。7 月の米国とイランの戦闘再開以降、EU 全体の天然ガス貯蔵量が過去最低水準に低迷していることも相俟って、天然ガス価格の高止まりが足元まで継続していることが背景にあろう。

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

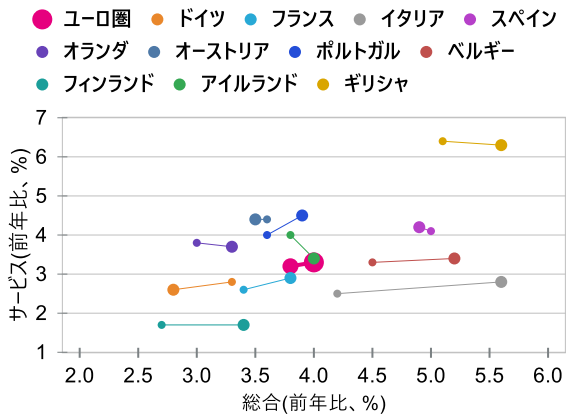
◎注意事項 お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。
当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

りそなグループ
RESONA

総合 CPI は引き続き加速も、サービス CPI は小動き

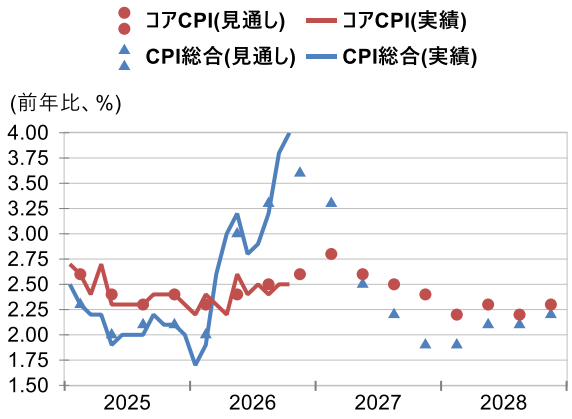
国別に総合 CPI とサービス CPI の前年比伸び率をみると、9 月から 10 月にかけては、多くの国でエネルギー高を受けて総合 CPI の伸び率が前月に引き続き加速する一方、サービス CPI の伸び率は小動きにとどまった(図表 3)。先行きについては、コストの価格転嫁や二次波及の動きが依然緩やかであることから、9 月に更新された ECB スタッフ見通しのベースラインシナリオと比較して、コア CPI は見通しを小幅に下振れる可能性があろう(図表 4)。一方、エネルギー価格を含む総合 CPI は、天然ガス貯蔵率の低迷などを受けて価格高騰が長期化するおそれがあり、来年初めにかけて見通しを上振れて推移する可能性が高まっていよう。

図表 3:国別の 9-10 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

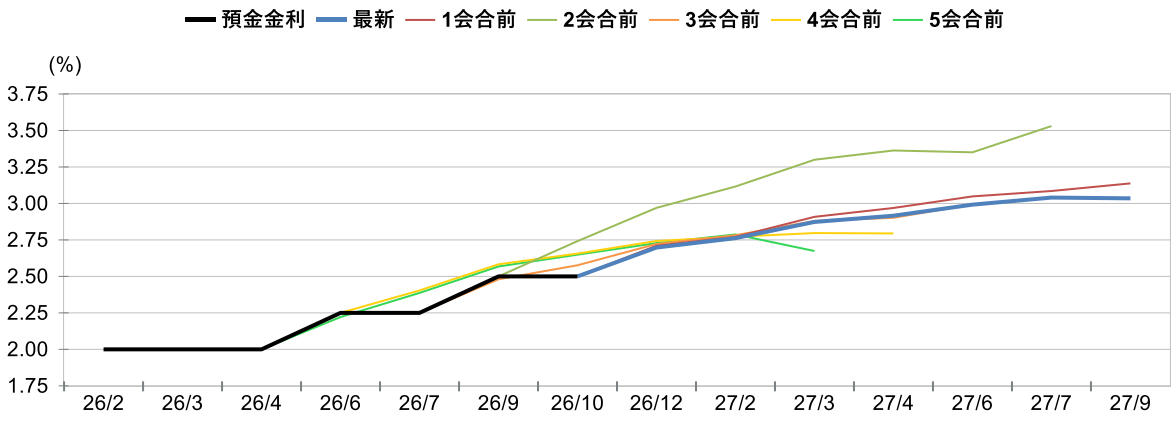


出所:マクロボンド

天然ガス価格が一層上昇すれば、来年の利上げ継続も

今回公表された 10 月 CPI は市場予想通りとなり、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)。広範なコストの価格転嫁や二次波及の動きは依然限定的だが、天然ガス価格が高止まりしている現状を鑑み、今後の価格転嫁や二次波及の進展を警戒する ECB は 12 月に追加利上げを行うだろう。更に、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一層上昇するようなことがあれば、市場が織り込むような来年以降の利上げ継続もあり得よう。

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　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さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

りそなグループ
RESONA

■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
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
410	2026/9/2	欧州経済	26 年 8 月ユーロ圏物価動向
411	2026/9/4	日本株	日本株需給(8 月 24 日～8 月 28 日)と Weekly データ集
412	2026/9/11	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
413	2026/9/11	日本株	日本株需給(8 月 31 日～9 月 4 日)と Weekly データ集
414	2026/9/14	世界経済，世界株	マクロチャートブック 2026 年 9 月号
415	2026/9/17	米国経済	2026 年 9 月 FOMC とマーケット環境の整理
416	2026/9/18	日本株	日本株需給(9 月 7 日～9 月 11 日)と Weekly データ集
417	2026/9/18	半導体，米国株	2026 年 9 月半導体市場及びハイテク株動向
418	2026/9/28	日本株	世界的な金利上昇局面での株価展望
419	2026/9/30	日本株	日本株需給(9 月 14 日～9 月 18 日)と Weekly データ集
420	2026/10/1	日本株	日本株 2026 年 9 月レビューと 10 月見通し
421	2026/10/2	日本株	日本株需給(9 月 24 日～9 月 25 日)と Weekly データ集
422	2026/10/5	欧州経済	26 年 9 月ユーロ圏物価動向
423	2026/10/9	世界経済，世界株	グローバル経済・マーケット見通し 2026 年 10 月号
424	2026/10/9	日本株	日本株需給(9 月 28 日～10 月 2 日)と Weekly データ集
425	2026/10/19	日本株	2026 年 10 月半導体市場及びハイテク株動向
426	2026/10/19	欧州経済	日本株需給(10 月 5 日～10 月 9 日)と Weekly データ集
427	2026/10/23	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
428	2026/10/23	日本株	日本株需給(10 月 13 日～10 月 16 日)と Weekly データ集
429	2026/10/29	米国経済	2026 年 10 月 FOMC とマーケット環境の整理
430	2026/10/30	日本株	日本株需給(10 月 19 日～10 月 23 日)と Weekly データ集
431	2026/10/30	欧州経済	ECB<欧州中央銀行>理事会
432	2026/11/2	欧州経済	26 年第 3 四半期ユーロ圏 GDP 統計
433	2026/11/2	日本株	日本株 2026 年 10 月レビューと 11 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さまご自身の判断でなされるようお願い致します。