

# EU Indicators

発表日:2023年12月1日(金)

## 欧州経済指標コメント:11月ユーロ圏消費者物価

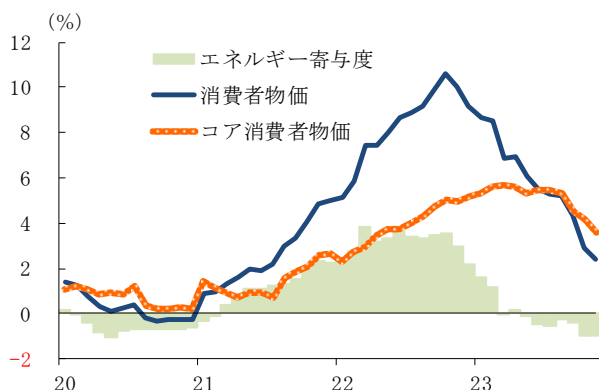
～気づけば2%の物価安定に接近～

第一生命経済研究所 経済調査部

主席エコノミスト 田中 理 (Tel:050-5474-7494)

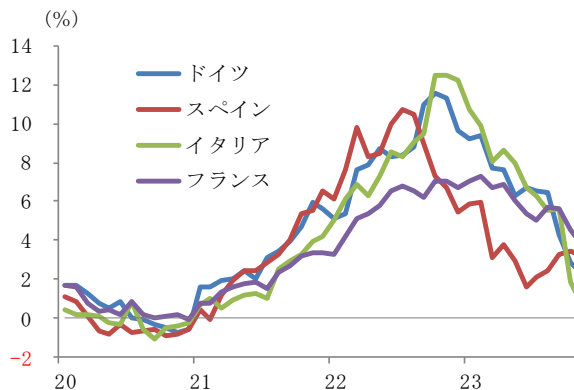
- 11月30日に発表された11月のユーロ圏の消費者物価の速報値は前年比+2.4%と前月の同+2.9%から上昇率が一段と鈍化し、ECBが中期的な物価安定と定義する2%台に接近。速報段階で入手可能な内訳は、前年10・11月がピーク水準にあった反動からエネルギー（前月：同▲11.2%→今月：同▲11.5%）が前月に続きヘッドラインを大きく押し下げたことに加えて、変動の大きいエネルギー・食料・アルコール飲料・たばこを除いたコア（同+4.2%→同+3.6%）も19ヶ月振りの水準に鈍化した。コアの内訳は、エネルギーを除く財（同+3.5%→同+2.9%）、サービス（同+4.6%→同+4.0%）ともに上昇率が鈍化。食料・アルコール・たばこ（同+7.4%→同+6.9%）は、生鮮食品（同+4.5%→同+6.4%）が再加速したものの、加工食品・アルコール・たばこ（同+8.4%→同+7.1%）が上昇率鈍化を牽引した。
- 国別の消費者物価（EU統一基準）は、オランダ（同▲1.0%→同+1.4%）、ベルギー（同▲1.7%→同▲0.7%）、オーストリア（同+4.9%→同+4.9%）を除く17ヶ国で上昇率が鈍化。高止まりが目立った東欧やバルト諸国でも上昇率の鈍化が進んできた。主要4ヶ国では、ドイツ（同+3.0%→同+2.3%）はエネルギーやパッケージ旅行が下押し、フランス（同+4.5%→同+3.8%）とイタリア（同+1.8%→同+0.7%）ではエネルギーやサービスが下押し、スペイン（同+3.5%→同+3.2%）はエネルギーやパッケージ旅行が下押しした。
- 今月の計数は、前年同月の反動減によるエネルギーの下押しや単月の振れが大きいパッケージ旅行が主導したものの、ヘッドラインが2%に接近、コアも3%台に鈍化し、インフレ圧力が徐々に沈静化していることが確認。向こう数ヶ月は、前年同月のコアが加速した局面に入ることから、その反動減とインフレ圧力が幾分緩和してきたことと相俟って、コアの上昇率鈍化が一段と進むことが予想される。他方で、前年同月がピーク局面だった過去2ヶ月と比べて、エネルギーの押し下げ幅が縮小するため、ヘッドラインはいったん3%前後に再加速した後、2%台前半で推移する展開を見込む。一部の国では年明け以降、エネルギー関連の補助金や減税が縮小される見込みで、この点もエネルギーの押し下げ幅縮小につながる。
- 今月のヘッドラインとコア物価の一段の沈静化を受け、ECBが来年の早い段階で利下げに転じるとの見方も高まっている。インフレ再燃への警戒が和らげば、ECBが利下げを開始しやすいのは事実。他方で、足許の景気指標はソフトデータが示唆するほどハードデータが悪化せず、ソフトデータの一方向的な落ち込みにも歯止めが掛かってきている。また、景気を下押ししていた物価上昇率が鈍化すれば、家計の実質購買力の目減りや企業収益の圧迫が縮小し、この点も景気を下支えする。サービス価格は鈍化が進んできたとは言え、高止まりしており、年明け以降の賃金交渉での賃上げ動向なども確認したうえで、利下げ転換時期を判断することになるだろう。

■ユーロ圏：消費者物価（前年比）



注：コア物価は食料・たばこ・アルコール・エネルギー除く  
出所：Eurostat

■ユーロ圏：主要国の消費者物価（統一基準、前年比）



出所：Eurostat

■ユーロ圏の消費者物価（%）

	2022				2023											
	4Q	1Q	2Q	3Q	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	
消費者物価																
（前期比）	2.3	0.8	0.6	1.0	0.6	0.6	0.3	0.2	-0.1	0.3	0.4	0.5	0.3	0.1	-0.3	
（前年比）	10.0	8.0	6.2	5.0	8.6	8.5	6.9	7.0	6.1	5.5	5.3	5.2	4.3	2.9	2.4	
コア消費者物価																
（前年比）	5.1	5.5	5.5	5.1	5.3	5.6	5.7	5.6	5.3	5.5	5.5	5.3	4.5	4.2	3.6	
食料/アルコール/たばこ																
（前年比）	13.5	14.9	12.5	9.8	14.1	15.0	15.5	13.5	12.5	11.6	10.8	9.7	8.8	7.4	6.9	
食料																
（前年比）	15.8	17.0	13.7	10.3	16.3	17.3	17.5	15.0	13.7	12.6	11.6	10.3	9.1	7.5	—	
アルコール																
（前年比）	7.0	8.5	9.2	7.8	7.6	8.5	9.3	9.5	9.2	8.8	8.3	7.8	7.2	6.5	—	
たばこ																
（前年比）	2.9	4.7	6.4	7.3	4.0	4.2	5.8	6.2	6.3	6.8	7.1	7.3	7.4	7.5	—	
エネルギー																
（前年比）	33.9	10.0	-1.8	-4.6	18.9	13.7	-0.9	2.3	-1.8	-5.6	-6.1	-3.3	-4.6	-11.2	-11.5	

注：消費者物価の前期比は季節調整後。コア消費者物価は食料・アルコール・たばこ・エネルギーを除く。出所：Eurostat

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

