

再燃する資源高と日米欧の金融政策

～異なるインフレ構造が生む政策対応の差～

2026年8月18日

株式会社 第一ライフ資産運用経済研究所

新家 義貴（日本）

桂畑 誠治（米国）

田中 理（欧州）

- 中東情勢の緊迫化で資源価格が再上昇。原油価格は日米欧で概ね連動する一方、天然ガスは市場構造の違いから地域差が大きい。原油は当面高ボラティリティが続くものの、海峡正常化後は緩やかな低下をメインシナリオとする。
- エネルギー高の物価波及は日米欧で大きく異なる。米国は川上コストが消費者物価へ比較的速やかに転嫁、日本は転嫁が遅く長期化、ユーロ圏は両者の中間に位置する。
- 日本では今回も遅れて物価上昇圧力が強まる公算。食料品、電気・ガス代、企業の価格転嫁意欲を背景に、2026年度後半にかけて物価の再加速リスクが高まる。
- 金融政策も三極で方向感が異なる。日銀は追加利上げ方向、F R Bはインフレと雇用を見極めつつタカ派的な据え置き、E C Bは小幅利上げ後に様子見。名目・実質金利とも地域差が残る。
- 同じ2%目標でも中銀の反応関数は異なる。日銀は物価と賃金の持続性、FRBは二大目標（物価と雇用）のリスクバランス、E C Bは供給ショックによる二次的効果を重視する。

日米欧の実質GDP成長率・消費者物価見通し

	実質GDP成長率 (%)			消費者物価 (%)		
	2025年 実績	2026年 予測	2027年 予測	2025年 実績	2026年 予測	2027年 予測
日本 (暦年)	1.2	0.9	1.0	3.1	2.0	1.8
日本 (年度)	0.9	0.9	1.2	2.7	2.4	1.0
米国 (暦年)	2.1	2.2	2.2	2.6	3.5	2.4
ユーロ圏 (暦年)	1.3	0.8	1.2	2.1	2.8	2.2

注：米国のインフレ率はPCEデフレーター

出所：第一ライフ資産運用経済研究所が作成

日米欧の政策金利見通し (%)

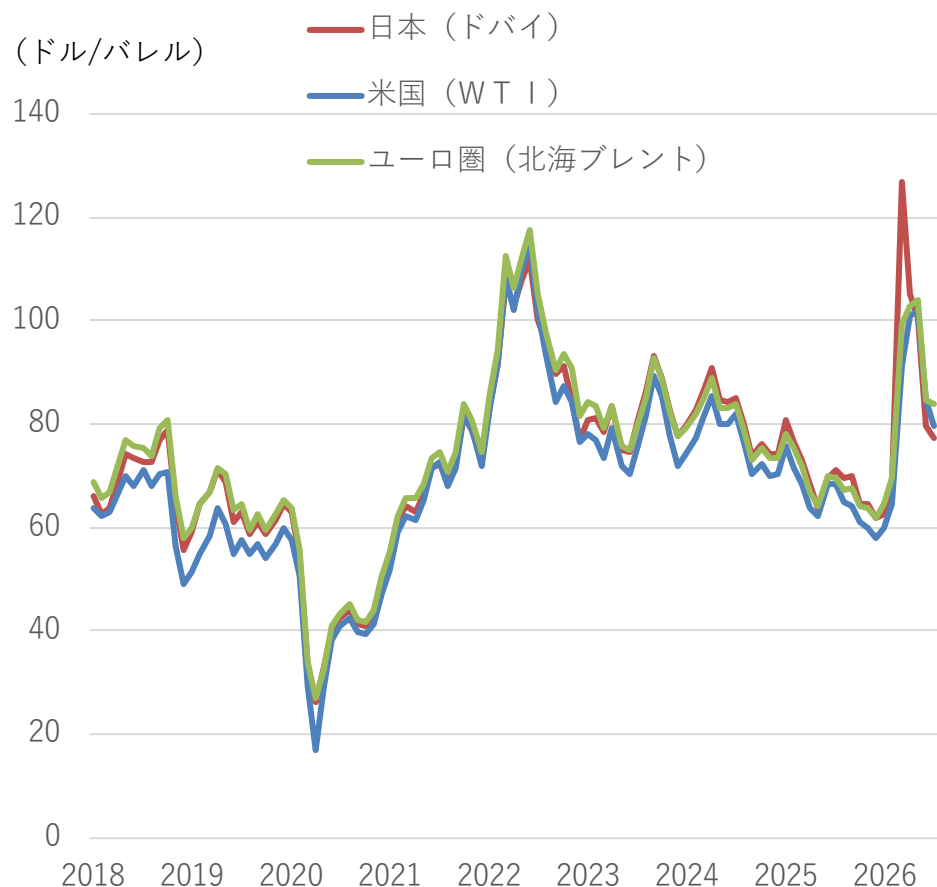
	2026年			2027年			
	6月末	9月末	12月末	3月末	6月末	9月末	12月末
日本	1.00	1.25	1.25	1.50	1.75	1.75	1.75
米国	3.50 ~ 3.75	3.50 ~ 3.75	3.50 ~ 3.75	3.50 ~ 3.75	3.50 ~ 3.75	3.50 ~ 3.75	3.50 ~ 3.75
ユーロ圏	2.25	2.50	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75

注：日本は無担保オーバーナイト金利、米国はFF金利誘導目標レンジ、ユーロ圏は預金ファシリティ金利

出所：第一ライフ資産運用経済研究所が作成

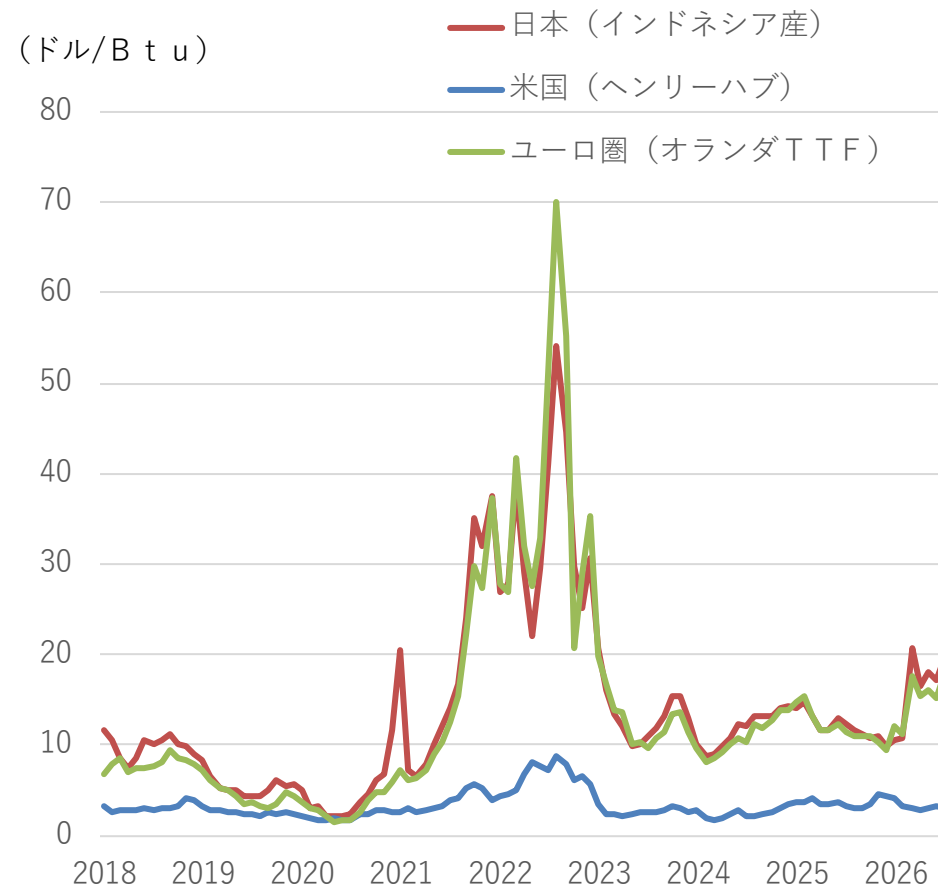
日米欧ともに緩やかな景気拡大が継続。日本は物価が高止まり。
日銀は利上げを継続、FRBは据え置き、ECBは小幅利上げ後に様子見。

日米欧の原油価格の推移（月平均）



出所：国際通貨基金資料より第一ライフ資産運用経済研究所が作成

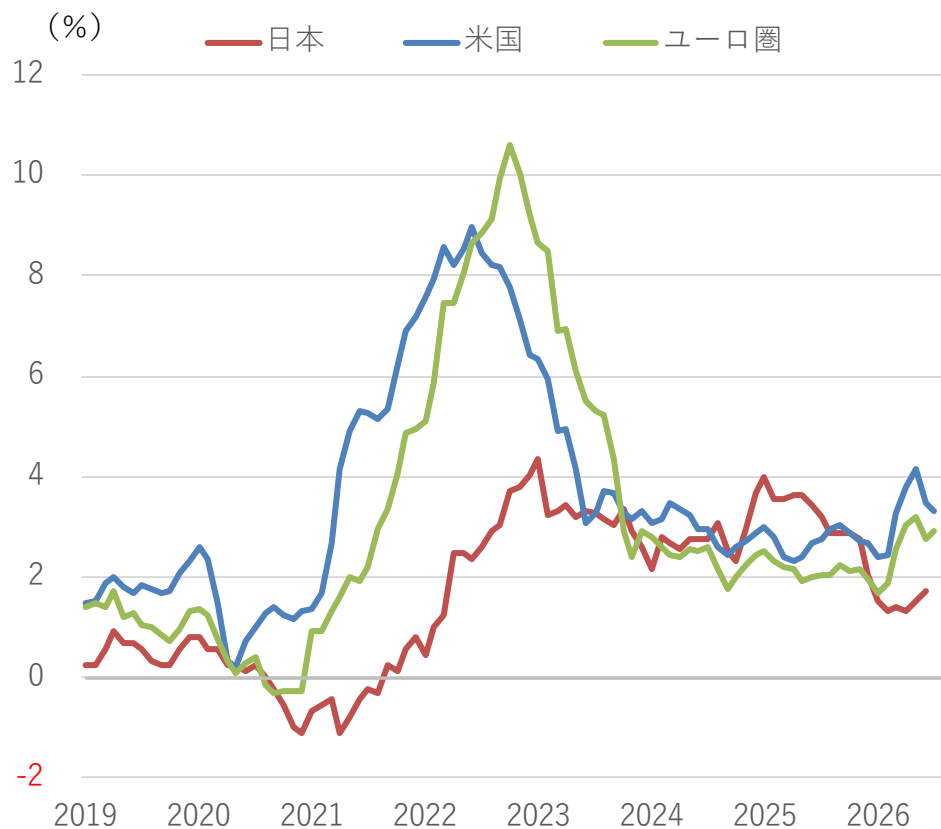
日米欧の天然ガス価格の推移（月平均）



出所：国際通貨基金資料より第一ライフ資産運用経済研究所が作成

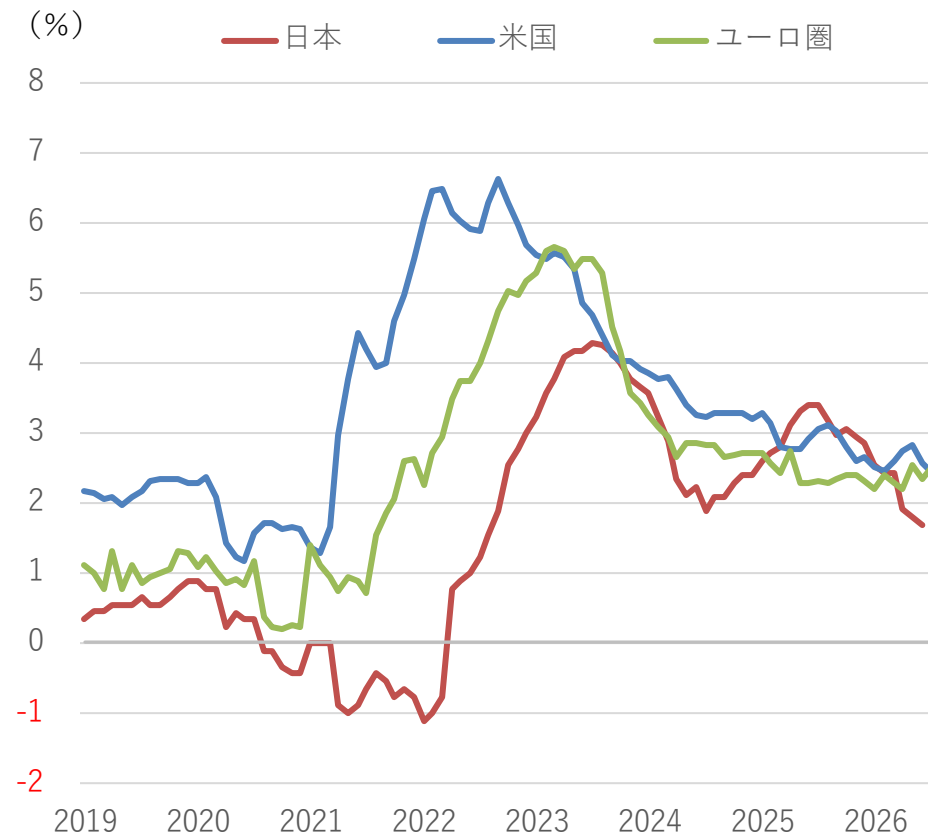
原油価格は日米欧で概ね連動。供給不安と和平期待で乱高下を繰り返す。
LNGの液化能力に限界があるため、米国のガス価格は国際市況と連動せず。

日米欧の消費者物価の推移



出所：各国統計資料より第一ライフ資産運用経済研究所が作成

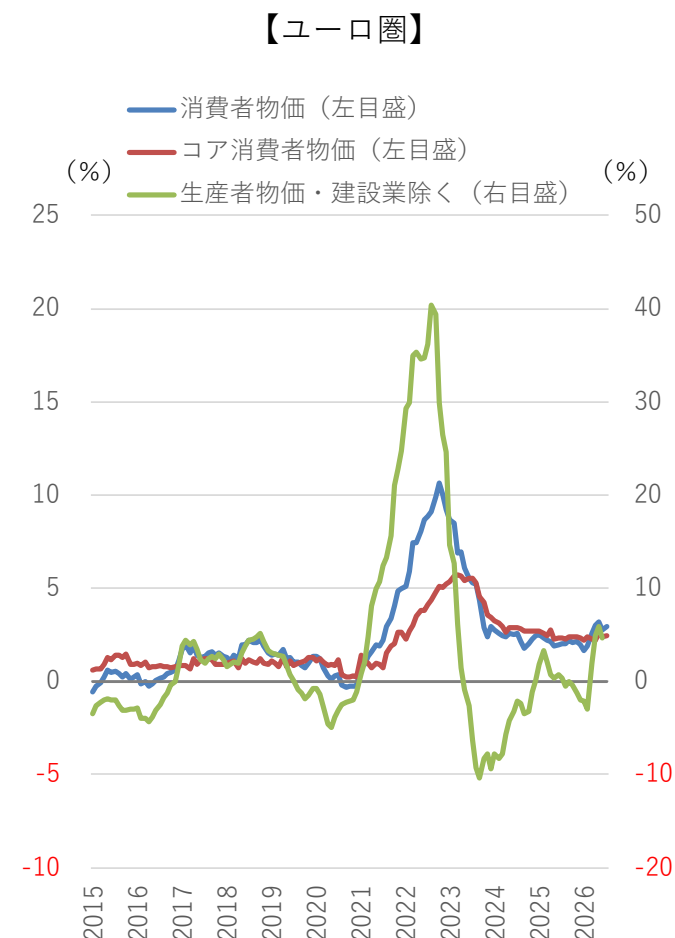
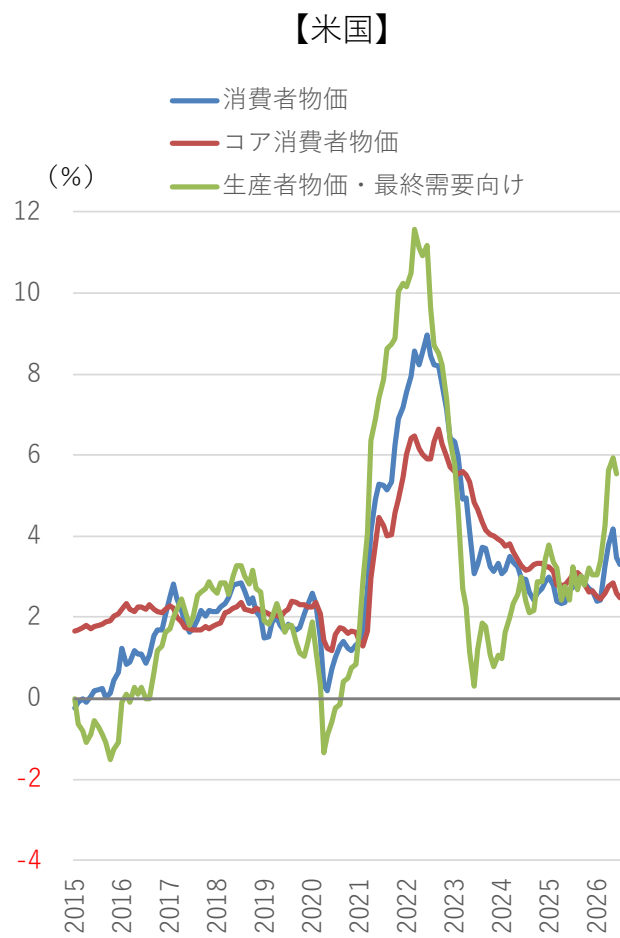
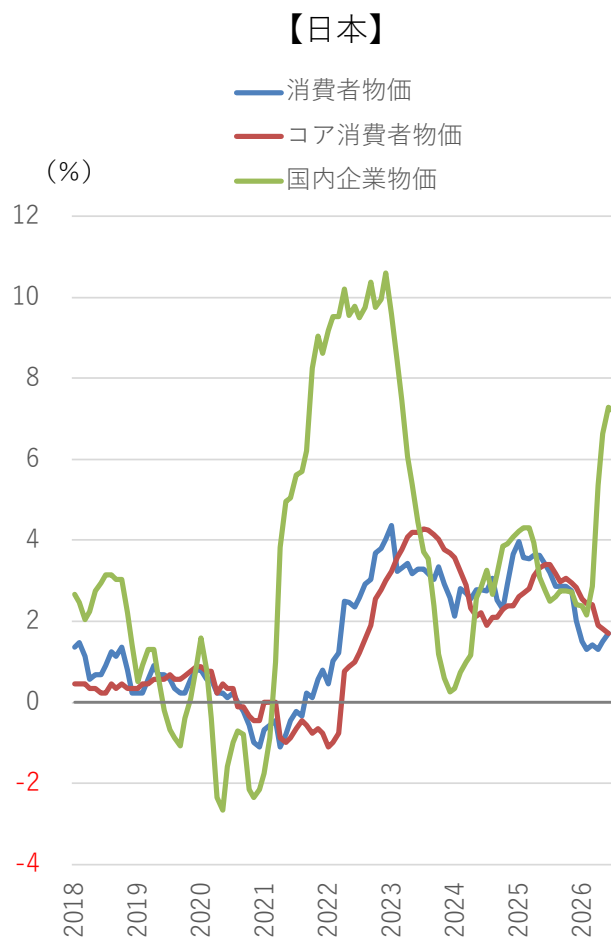
日米欧のコア消費者物価の推移



注：日本は生鮮食品・エネルギー除く、米国は食料・エネルギー除く、
ユーロ圏は食料・エネルギー・アルコール飲料・たばこ除く
出所：各国統計資料より第一ライフ資産運用経済研究所が作成

エネルギー価格の上昇を受け、日米欧の消費者物価に再び上昇圧力。
ウクライナ侵攻後の歴史的な物価高の余韻が残るなかで、インフレ圧力が再燃。

日米欧の消費者物価と生産者物価の推移

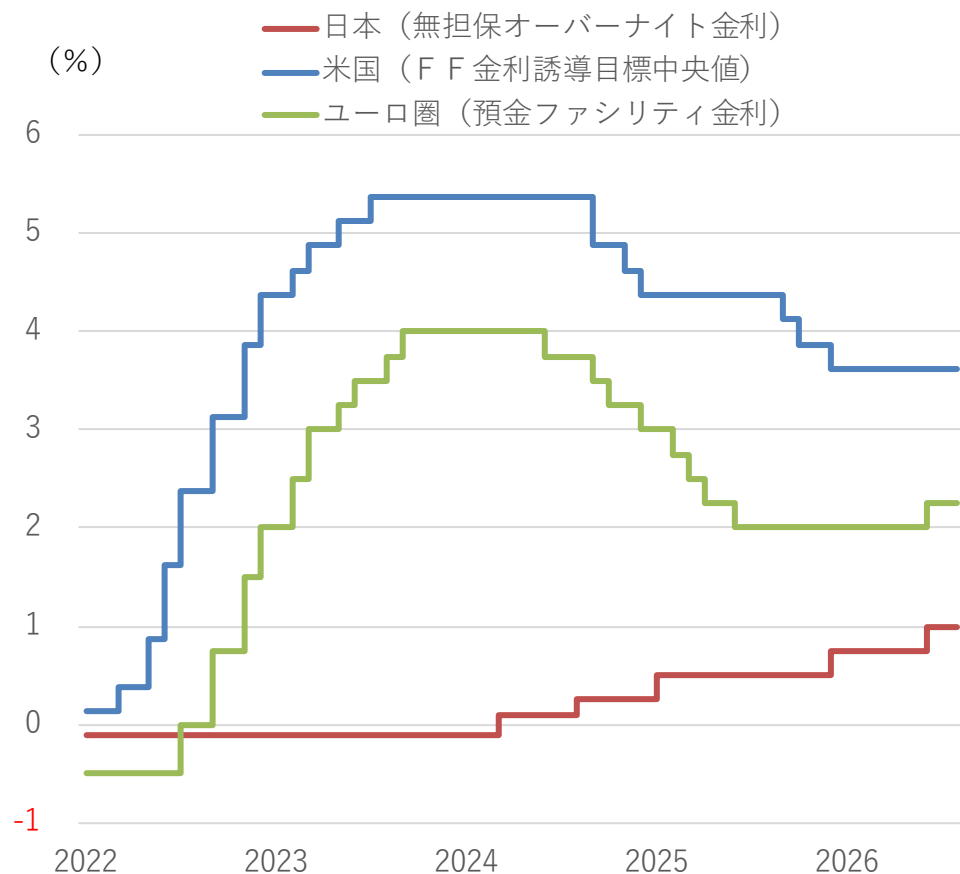


注：各国のコア消費者物価は、日本：生鮮食品・エネルギー除く、米国：食料・エネルギー除く、ユーロ圏：食料・エネルギー・アルコール飲料・たばこ除く

出所：総務省、米労働省、欧州統計局資料より第一ライフ資産運用経済研究所が作成

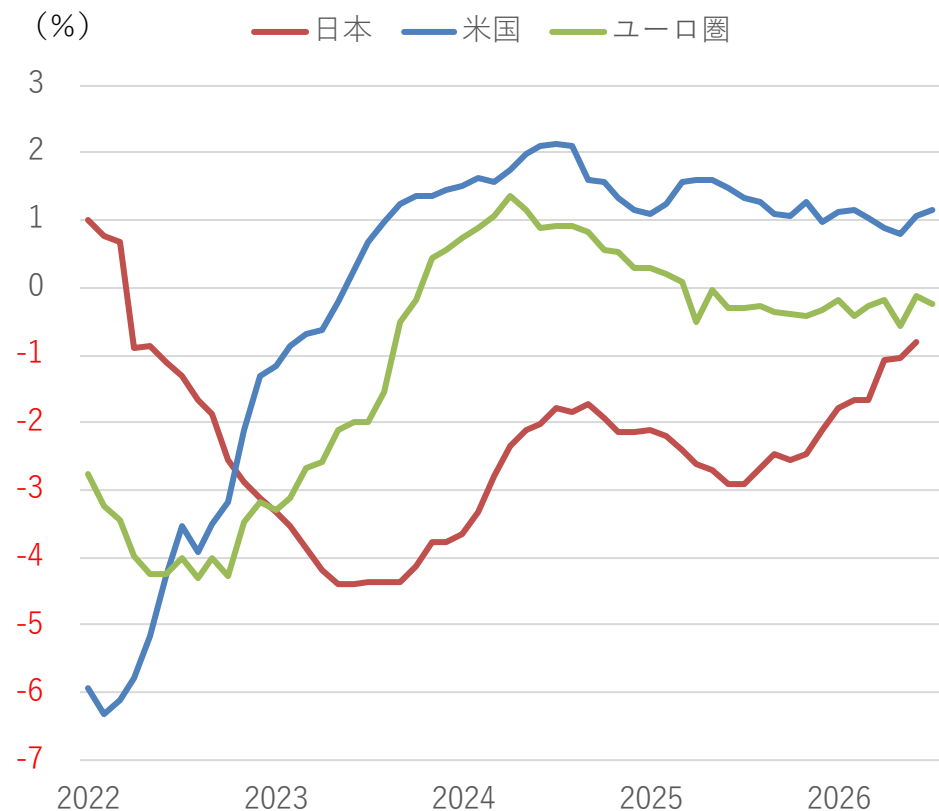
エネルギー高の川下物価への波及構造は日米欧で大きく異なる。
米国は迅速な価格転嫁。日本は価格転嫁が遅れる。欧州は日米の中間。

日米欧主要中銀の政策金利



出所：各国・地域中銀資料より第一ライフ資産運用経済研究所が作成

日米欧主要中銀の実質政策金利



注：政策金利は月末値、コア消費者物価で実質化

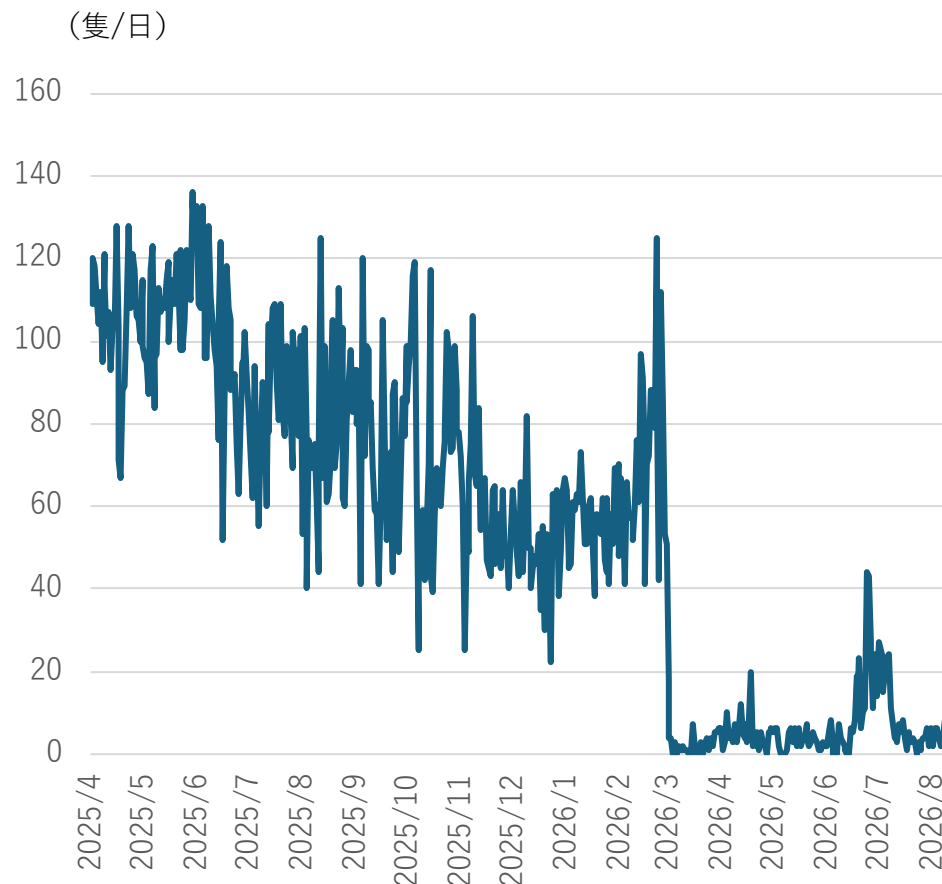
出所：各国・地域中銀資料より第一ライフ資産運用経済研究所が作成

日銀は利上げ継続、FRBは様子見継続、ECBは利上げ開始後に様子見姿勢。
日米金利差が縮小後も円安基調が継続。日米協調介入で更なる円安進行を阻止。

	日本銀行 (B O J)	米連邦準備制度 (F R B)	欧州中央銀行 (E C B)
政策目標	2 %の物価安定を持続的・安定的に実現	最大雇用 + 2 %の物価安定の2つの使命	中期的に2 %の物価安定
参照する物価指標	消費者物価指数・総合 (C P I)	個人消費支出デフレーター・総合 (P C E)	ユーロ圏の統一基準消費者物価 (HICP)
主な政策金利	無担保コール翌日物金利	F F 金利誘導目標レンジ	預金ファシリティ金利 (下限の政策金利)
特に重視する尺度	基調インフレ、賃金、期待インフレ	雇用、需要、コア物価、賃金	インフレ見通し、基調インフレ、政策波及
反応関数	物価と賃金の持続性	物価・雇用両リスクのバランス評価	二次的効果

物価目標は共通でも政策反応の軸は三者三様。日銀は物価上昇の持続性、FRBは物価と雇用のリスクバランス(デュアル・マンデート)、ECBは二次的効果を重視。

ホルムズ海峡を通過する船舶数



出所：IMF PortWatch資料より第一ライフ資産運用経済研究所が作成

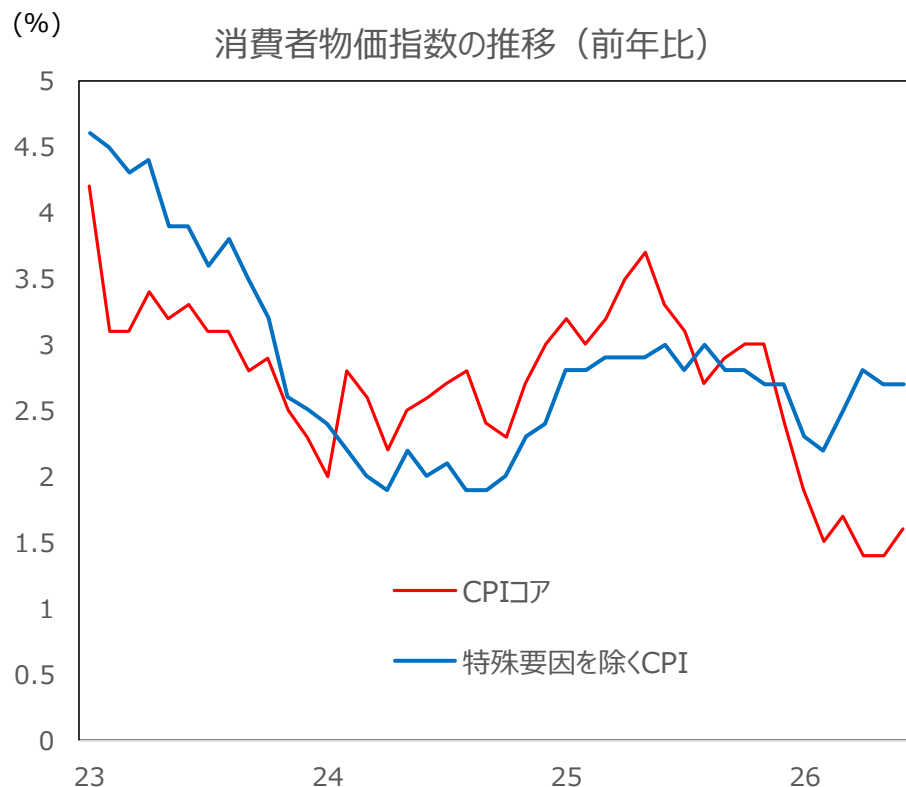
原油価格の推移



出所：LSEGより第一ライフ資産運用経済研究所が作成

イランとオマーンが新たな通航枠組みを協議。米国とイランの直接交渉は膠着。
原油価格はレンジ推移の後、海峡正常化後に緩やかな下落がメインシナリオ。

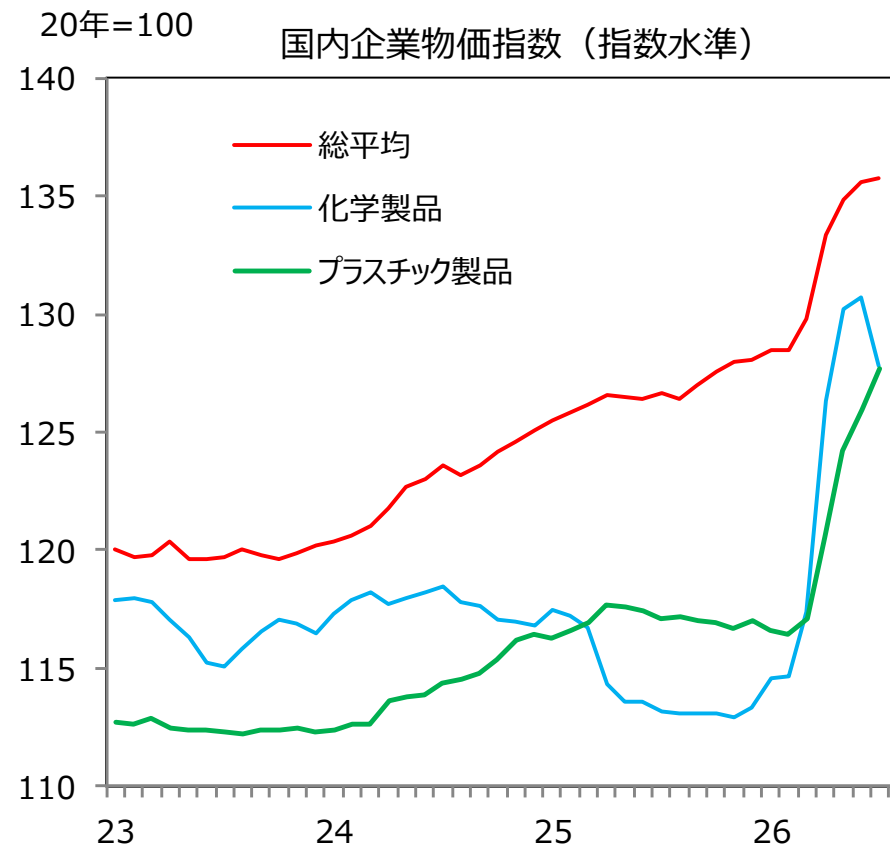
日本の物価・金融政策動向



（出所）総務省統計局「消費者物価指数」、日本銀行「消費者物価のコア指標」

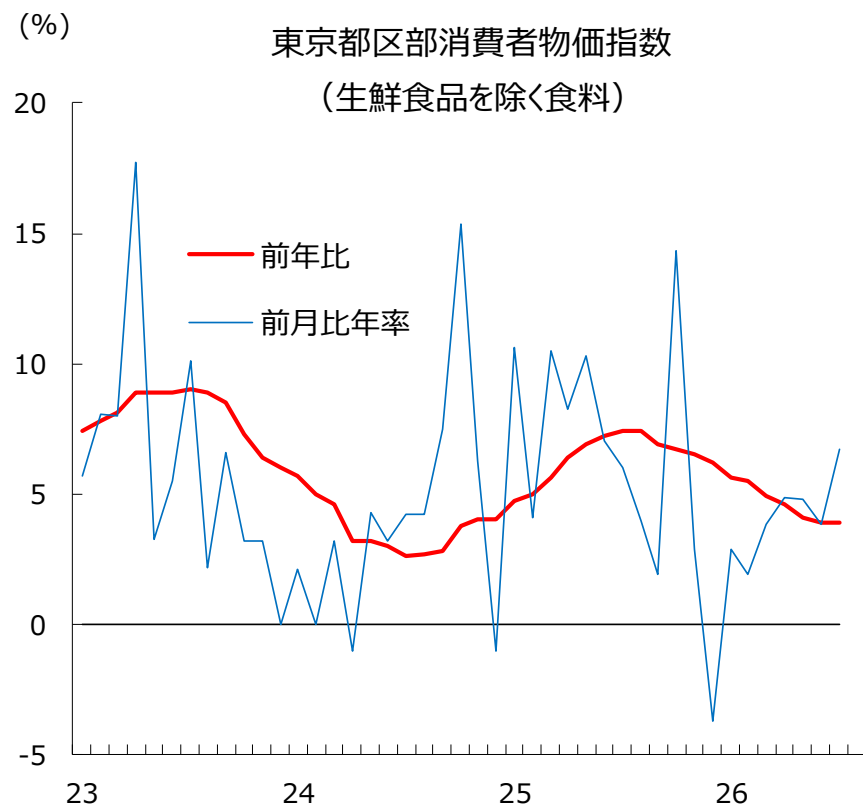
（注）CPIコアは2025年基準、特殊要因を除くCPIは2020年基準。

特殊要因は、教育無償化政策、ガソリンや電気・ガス代等の負担緩和策、
2021年の携帯電話通信料の引き下げ、旅行支援策の各影響。日本銀行の試算値。



（出所）日本銀行「企業物価指数」

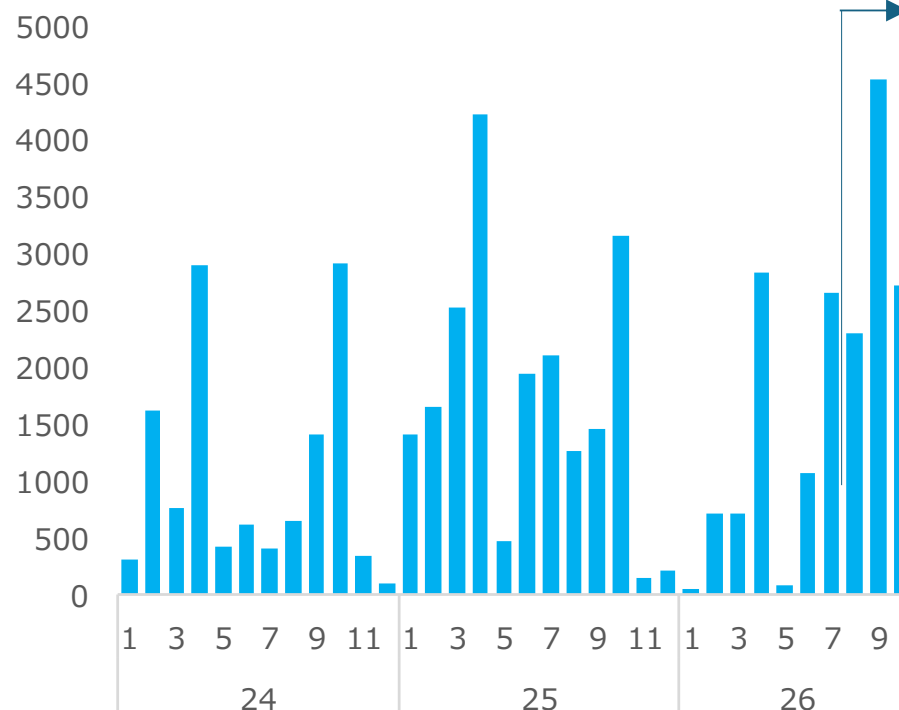
- ❑ 26年6月のCPIコアは前年比+1.6%。食料品価格の鈍化もあって6カ月連続の2%割れ。
- ❑ 一方、電気・ガス代補助やガソリン補助、教育無償化要因等を除いた特殊要因を除くCPIは高止まり。物価上昇圧力は根強い。
- ❑ 国内企業物価指数は伸びが加速。資源価格上昇により、川上段階における物価上昇圧力が強まる。



(出所) 総務省統計局「消費者物価指数」

(注) 2020年基準。2025年基準の26年7月の都区部CPIは8/17時点で未公表

飲食料品値上げ品目数 (26年7月末時点)



(出所) 帝国データバンク「『食品主要 195 社』価格改定動向調査」

- 26年7月の東京都区部CPI（2020年基準）で、食料品価格の鈍化に歯止め。日用品でも値上げの動き。イラン情勢悪化に伴う既往のコストアップを価格に転嫁する動きが見え始めた。
- 帝国データバンク調査では、食料品の値上げ計画が大幅増。包装資材等の価格上昇を理由にする企業が増える。
- 先行き、食料品価格は上振れの可能性大。

原油価格と電気料金のイメージ図

①国際原油価格の上昇

・WTI・ドバイ・ブレントなど



1～2ヵ月

②日本の原油輸入入着価格

・船積み・輸送・通関を経て反映



数ヵ月

③日本のLNG輸入価格に反映

・日本のLNG調達にはターム契約が中心
・ターム契約は原油価格連動型が多い
・原油高はLNG輸入価格に遅れて波及



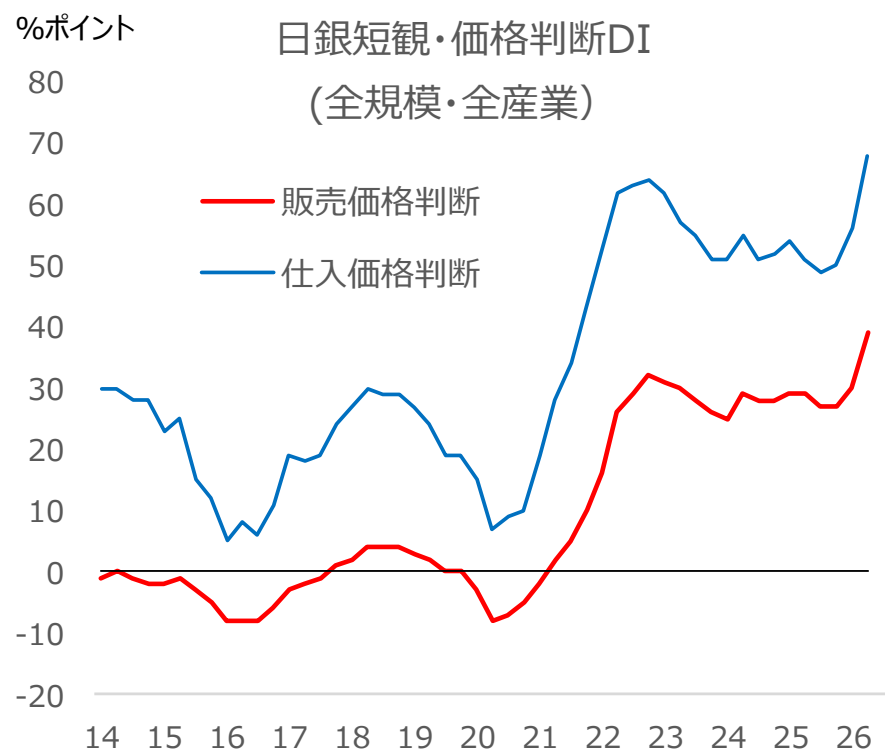
3ヵ月平均 + 2ヵ月後

④燃料費調整制度で電気料金に反映

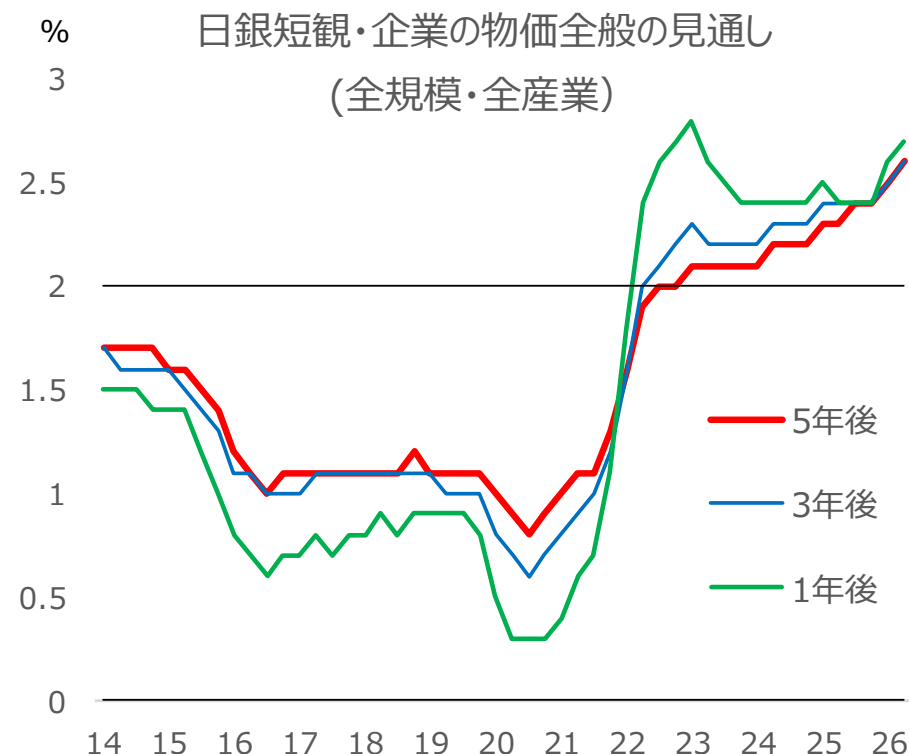
・3ヵ月間の輸入価格から平均燃料価格を計算
・2ヵ月後の料金に反映

- 原油価格上昇は、液化天然ガス（LNG）価格を通じて電気・ガス代に影響。
- 発電にはLNGの影響大。LNGの長期契約では原油価格連動が主に採用。原油入着価格から数ヵ月遅れでLNG価格に波及。
- 燃料費調整制度で自動的に価格上昇だが、ラグがある
- 電気代・ガス代の上昇が本格化するのは秋から冬にかけて
- 夏の政府支援終了後、電気・ガス代は大幅上昇の可能性大。

日本：強い価格転嫁意欲。企業の物価感も上振れ



(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」



(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

- 日銀短観（6月調査）では仕入価格判断、販売価格判断とも大きく上昇。企業の価格転嫁意欲の強さを確認。
- 企業の中長期的な物価見通しも上昇。企業が物価上昇を、一時的なコスト増ではなく長期的なものとして織り込み始めている可能性。基調的物価上昇率の上振れを警戒する必要。
- ①食料品価格の上振れ、②電気・ガス代の上昇、③企業の価格転嫁意欲の強さ、等を背景に物価は先行き上昇率拡大へ。26年度後半にかけてCPIコアは前年比+3%超まで上昇する可能性。

日銀展望レポート：経済・物価の見通し(中央値)

年度	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費者物価指数 (除く生鮮食品・エネルギー)
26年度	+0.6% 4月比 +0.1pt	+2.5% 4月比 ▲0.3pt	+2.5% 4月比 ▲0.1pt
27年度	+0.8% 4月比 +0.1pt	+2.4% 4月比 +0.1pt	+2.6% 4月比 ±0.0pt
28年度	+0.8% 4月比 ±0.0pt	+2.0% 4月比 ±0.0pt	+2.2% 4月比 ±0.0pt

(出所) 日本銀行「経済・物価情勢の展望」

植田総裁記者会見(7月31日)のポイント

・物価上振れリスクへの警戒を一段と強化

「これまで以上に、物価の上振れリスクを意識する必要がある」

・基調的な物価上昇率2%超への上振れリスク

基調的な物価上昇率が2%を超えて上振れることについて「無視できない大きさの可能性がある」

・政策対応の遅れによる副作用を警戒

「金融緩和度合いの必要な調整が遅れますと、そうしたリスクが顕在化し、それがその後の景気の下押しや金融資本市場の不安定化につながる恐れ」があると指摘

・利上げペース加速も選択肢

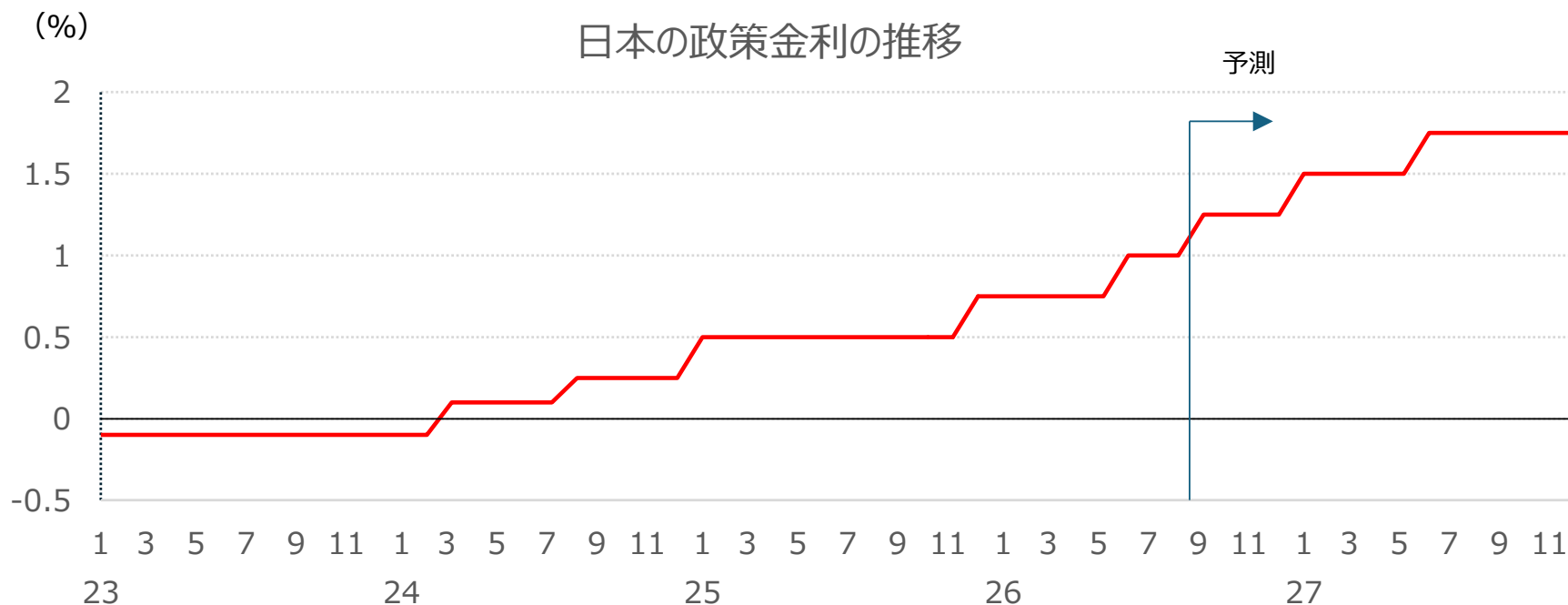
「このままでは金融環境が緩和的に過ぎると思えば、それは利上げのペースを速めるということも十分あり得る」

・次回以降の会合で追加利上げを議論

「次回以降の決定会合においてしっかりと議論」。9月会合での利上げを排除せず

(出所) 日本銀行資料より作成

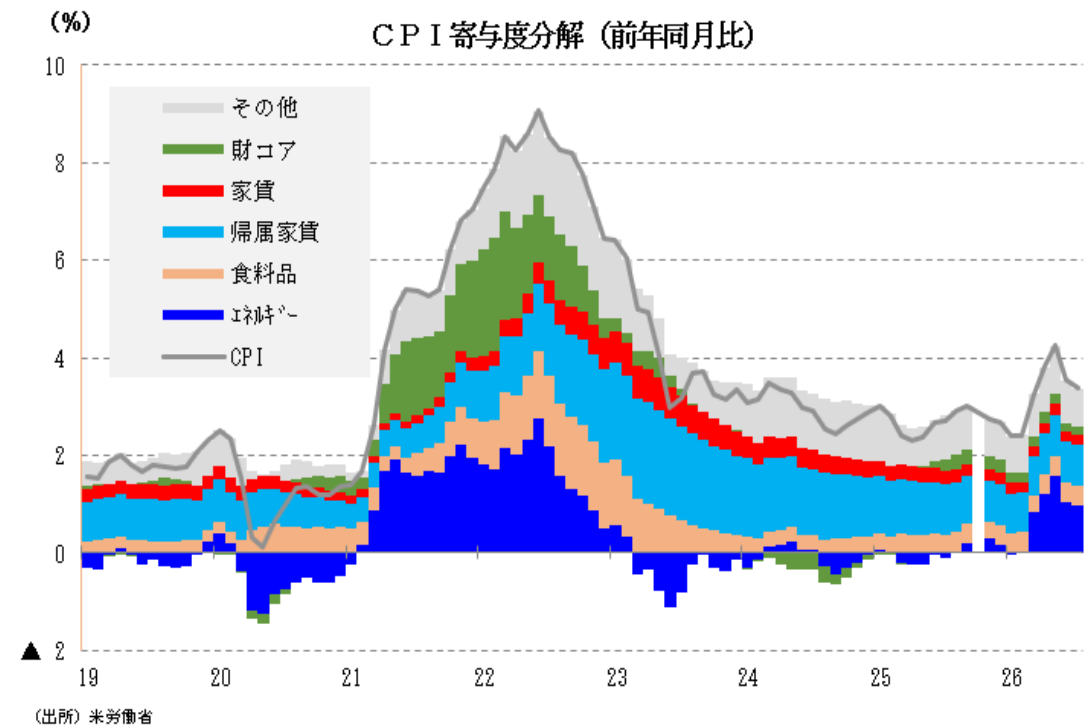
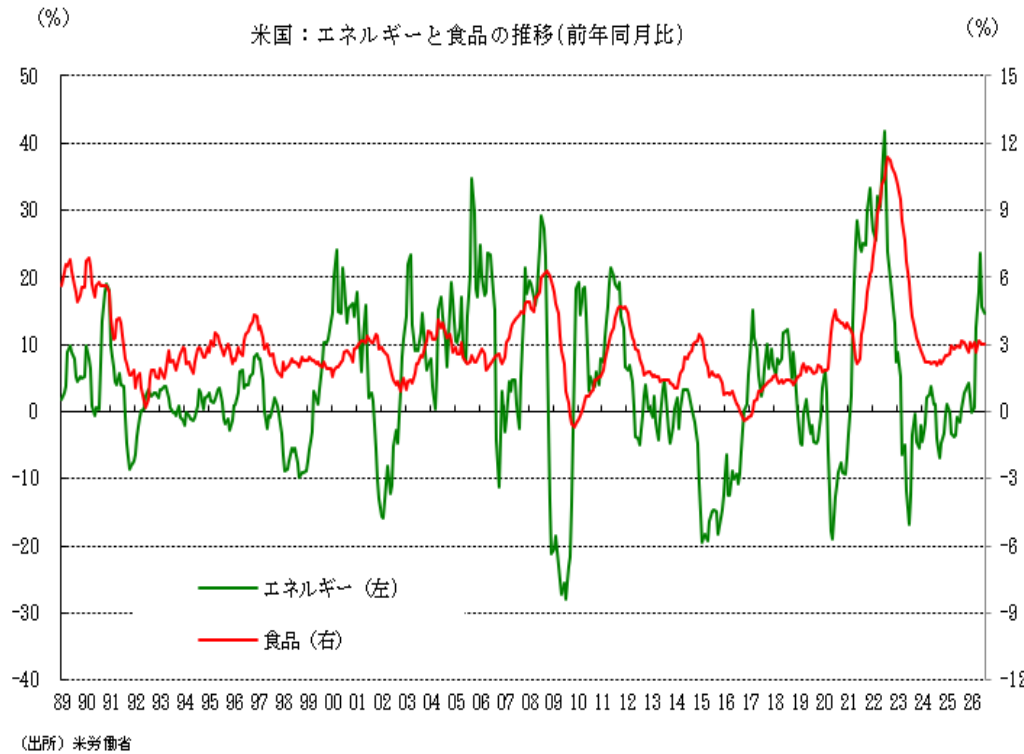
- 政策金利は据え置きも、物価見通しは上振れリスクを明確に意識。基調物価の2%超えを防ぐ姿勢へ
- 金融政策の焦点は「2%へ近づける」段階から、「2%程度で安定させる」段階へ移行
- 植田総裁は、金融環境が緩和的すぎる場合、利上げペース加速も十分あり得ると明言。9月利上げも否定せず。
- 「主な意見」でも物価上振れリスクを指摘する声が多数



- 次回利上げは26年9月を想定。物価上振れリスクへの警戒が強まるなか、植田総裁は利上げペースを速める可能性に言及。6月利上げ後も金融環境はなお緩和的であることに加え、日米協調介入を受けて米国が日本の金融政策正常化を支持しているとの見方が強まり、政府も日銀の追加利上げをけん制しにくい環境になったとみられる。
- その後も物価上振れリスクへの警戒が続くことから、27年1月、6月に追加利上げを行い、政策金利を1.75%まで引き上げると予想。日銀は景気や物価への影響を確認しながら、段階的に金融緩和の度合いを縮小していく見込み。
- 仮に円安の継続等により基調的物価の上振れが生じる可能性が高まるようであれば、26年9月に続き、26年12月、27年3月、6月と利上げペースを速め、政策金利を2.0%まで引き上げる可能性も否定できず。

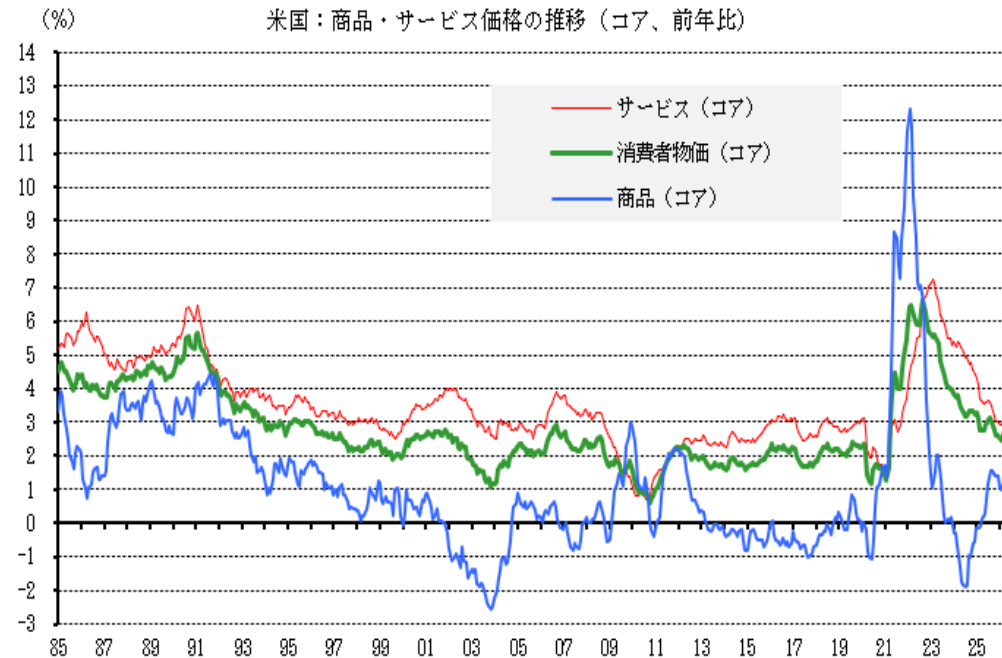
米国の物価・金融政策動向

米国：エネルギー価格の押し上げで総合インフレが上振れ

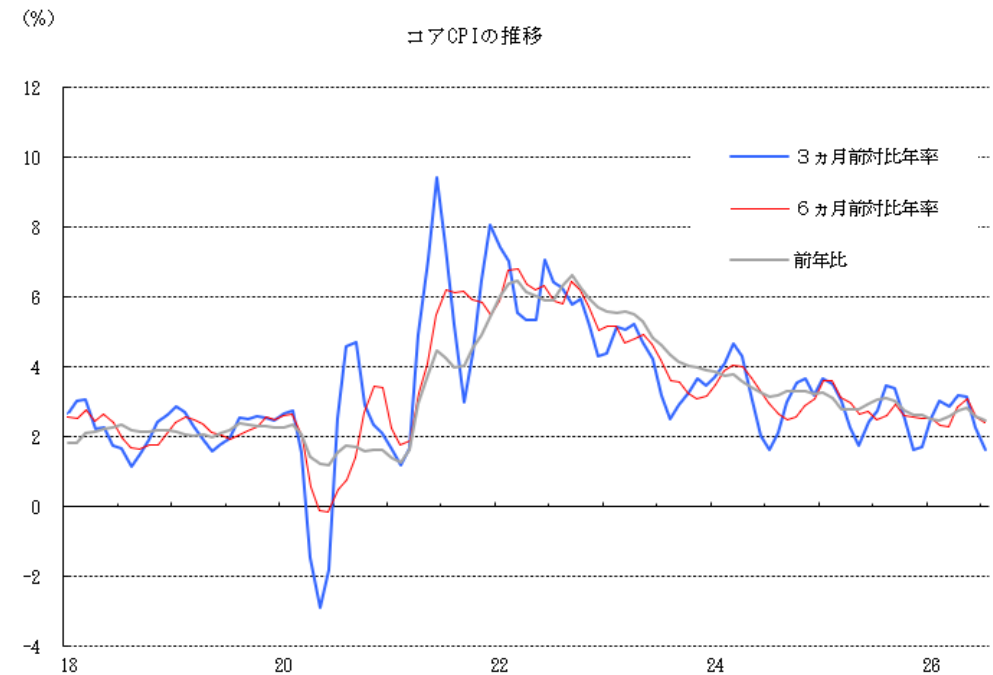


- ・総合物価の上振れは、エネルギー価格高騰による動き
- ・今後に関しては、イラン・中東情勢の展開次第のため不確実性が高い

米国：重要なコアインフレは下げ渋りもモメンタム低下 第一ライフ資産運用経済研究所 Daiichi Life Group



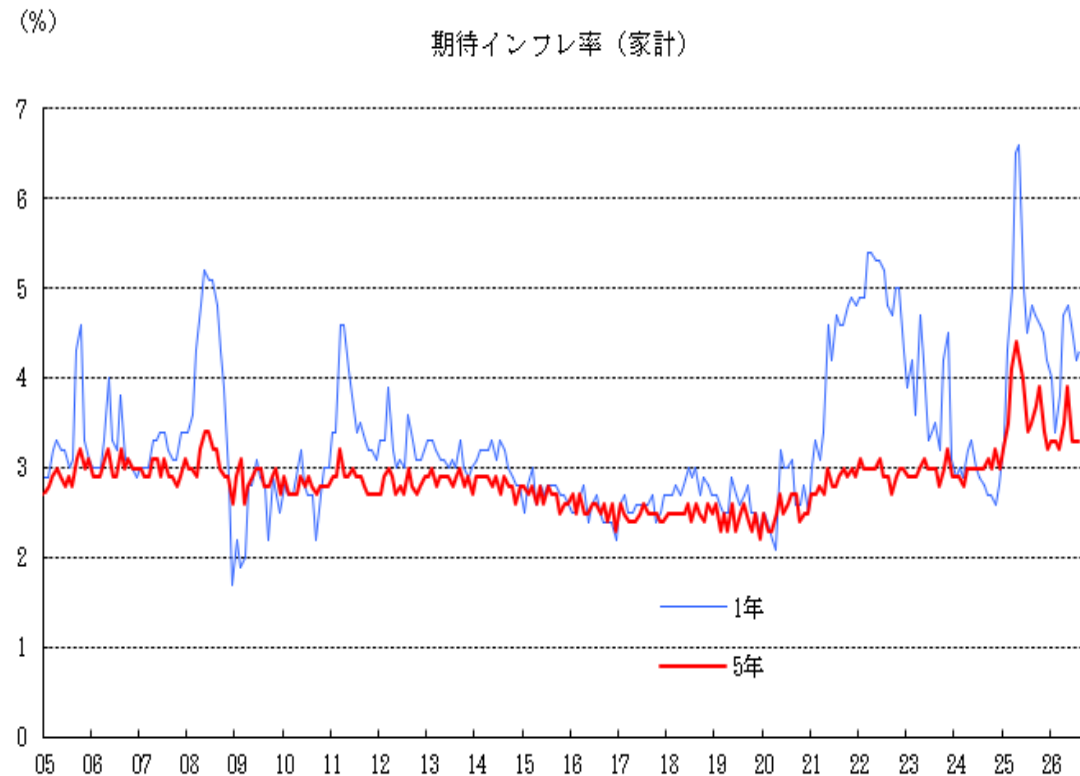
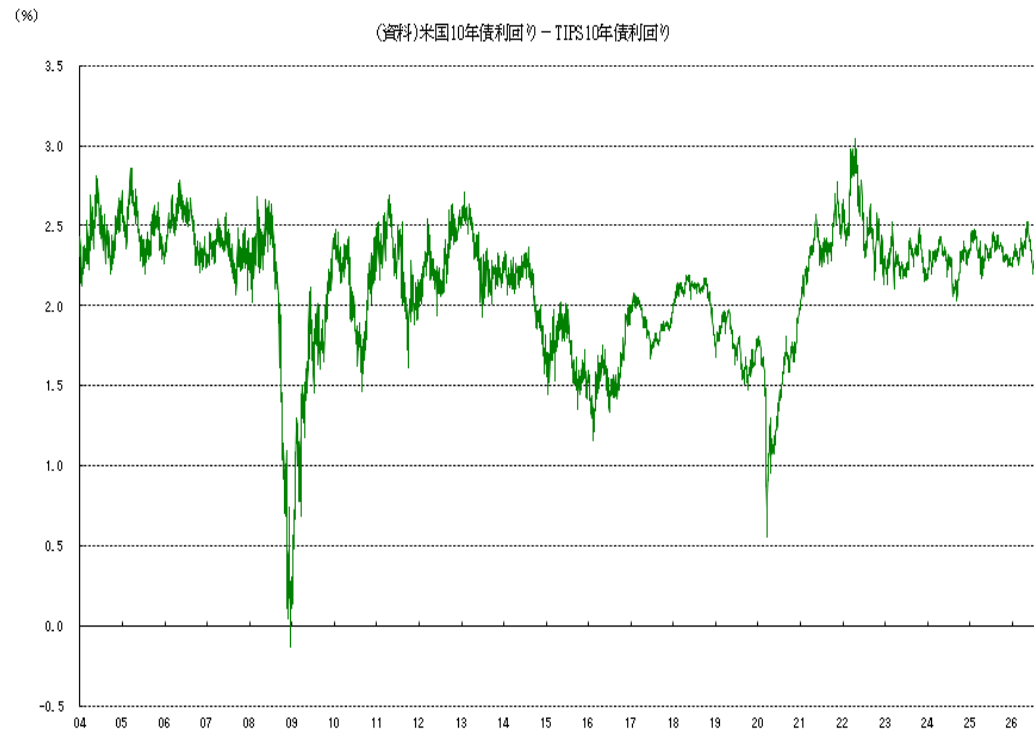
（出所）米労働省



（出所）米労働省

- ・コアCPIは、下げ渋りの動きだが、昨年の政府機関閉鎖の影響によるデータ欠落の影響剥落による押し上げ、北米サッカーW杯などのイベントによる押し上げで下げ渋っている。
- ・7月のコアCPIの上昇モメンタムをみると、3ヵ月前対比年率で+1.6%（6月：+2.3%）、6ヵ月前対比年率で+2.4%（6月：+2.6%）とともに低下しており、中期的なインフレ圧力が弱まっていることが示されている。FRBの2%目標に向けて、基調的なインフレ率の低下が再開していることを示唆している。

米国：FRBが重視する期待インフレ率は安定継続



- 市場の期待インフレを示す「10年国債利回り-TIPS10年債利回り」は安定継続。
- 家計の期待インフレ(ミシガン大調査、5年先)は8月に3.3%(7月3.3%)と横ばいとなり、長期の期待インフレ率は依然安定。

(資料) F O M C 参加者の経済金利予測：26年6月（前回26年3月）

	2026年		2027年		2028年		長期	
	中央値	前回	中央値	前回	中央値	前回	中央値	前回
実質GDP	2.2	2.4	2.3	2.3	2.2	2.1	2.0	2.0
失業率	4.3	4.4	4.3	4.3	4.2	4.2	4.2	4.2
PCEデフレーター	3.6	2.7	2.3	2.2	2.0	2.0	2.0	2.0
PCEコアデフレーター	3.3	2.7	2.5	2.2	2.1	2.0		
FFレート	3.8	3.4	3.6	3.1	3.4	3.1	3.1	3.1

(注)実質GDP、PCEデフレーター、PCEコアデフレーターは10～12月期の前年同期比の伸び率。

失業率は10～12月期の平均値。

(出所)FRB資料より作成

●ウォーシュ議長は、「不確実な未来の予測を中央銀行が公表することは、かえって市場を混乱させ、FRB自らの首を絞めるだけである」との持論から、自身は6月の経済・金利予測(SEP)の提出を見送った。このため、今回のドットチャートは議長を除く「18人」の参加者によって形成されている。

米国：FRBは利下げから「利上げ」への転換

FOMC委員のFF金利予想（2026年3月）

	26年末	27年末	28年末	長期
4.500				
4.375				
4.250				
4.125				
4.000				
3.875		1	1	1
3.750				1
3.625	7	3	3	1
3.500				1
3.375	7	4	3	2
3.250				1
3.125	2	6	7	3
3.000				5
2.875	2	3	3	2
2.750				
2.625	1	1	2	2
2.500				
2.375		1		
2.250				
2.125				
2.000				

(注) 青丸は中央値を示す

FOMC委員のFF金利予想（2026年6月）

	26年末	27年末	28年末	長期
4.500				
4.375	1	1		
4.250				
4.125	5	2		
4.000				
3.875	3	5	3	1
3.750				1
3.625	8	2	5	1
3.500				1
3.375	1	3	2	2
3.250				1
3.125		4	6	2
3.000				7
2.875		1	1	2
2.750				
2.625				
2.500				
2.375				
2.250				
2.125				
2.000				

(注) 青丸は中央値を示す

- ドットチャート(FFレート誘導目標レンジの中央値、年末)では、26年3.750%(前回3月:3.38%)、27年3.625%(同3.13%)、28年3.375%(同3.13%)と前回から上方シフトした。
- 26年については、前回までの利下げ予想から利上げ予想に転じた。回数(25bp単位)に換算すると、26年は1回の利上げ(前回1回の利下げ)となった。一方、27年は利下げ1回(1回)。28年は利下げ2回(ゼロ回)と予想された。ただし、FOMC参加者が中立金利と推測する長期(中央値)は、3.125%(同3.125%)と横ばいとなった。

●FOMC声明文の簡素化

「私たちが判断できる限りの事実をただ伝えているだけであるべき」との持論に基づき、表現を大幅に簡素化・スマート化した。

●フォワードガイダンスの廃止

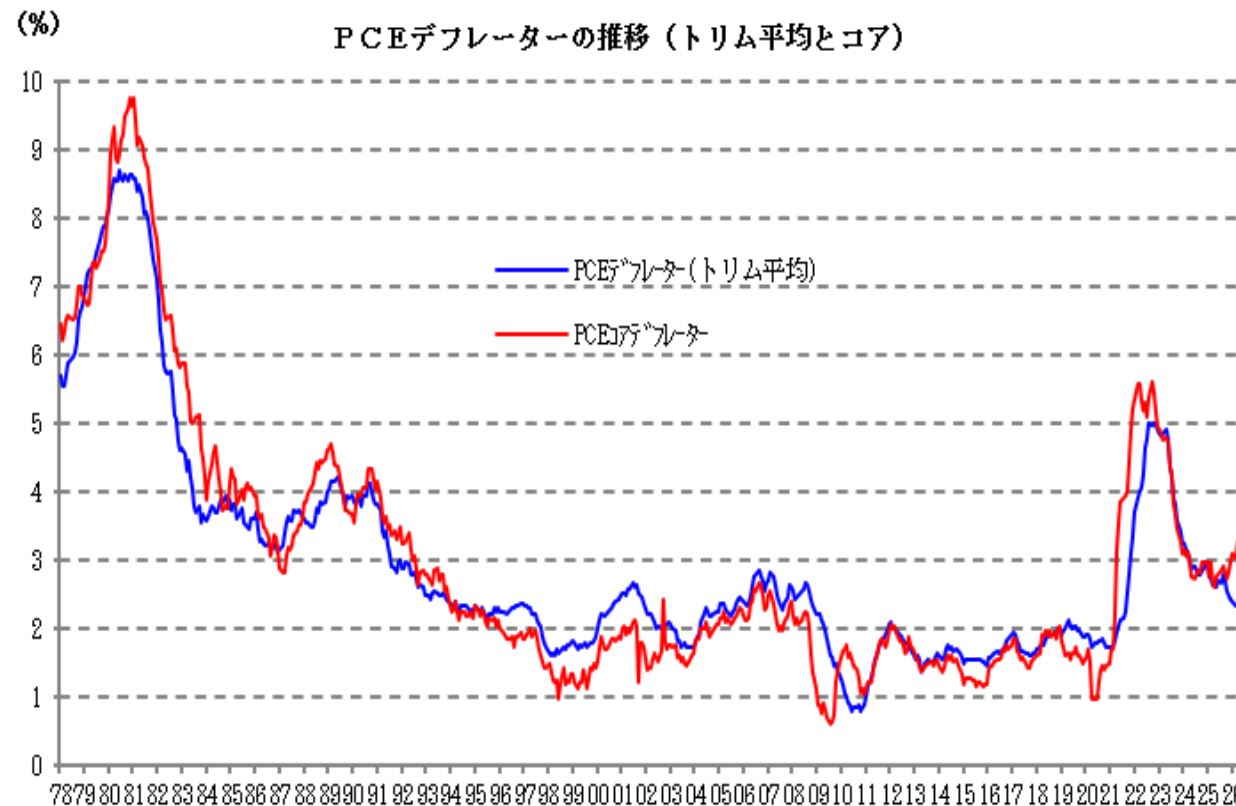
先行きへの思惑を誘う文言は一掃されている。記者会見においても、議長は「今後の道筋について、現時点で市場に何かをあらかじめ約束するつもりはない」と言明し、先行きのガイダンスに関するコメントを明確に拒否した。

●データ依存への回帰

過去10年以上にわたりFRBが主導してきた丁寧な対話路線（親切すぎるガイダンス）からの決別。金融市場が巨大化する中で、市場を驚かせない対話路線が進められてきたが、ウォーシュFRB議長のもとFRBのコミュニケーション戦略が180度転換。

●ウォーシュ議長は基調的なインフレを重視する姿勢を鮮明に

「特に不安定な世界情勢においては、月ごとの物価変動は避けられないが、長期的な視点での基調インフレは、主に金融政策によって決定される」として、基調インフレの安定に対する責任はFRBにあることを明確に示した。



(出所) 米商務省、ダラス地区連銀より第一ライフ資産運用経済研究所作成

●ウォーシュFRB議長は基調的な物価動向をみるうえで、トリム平均(刈り込み平均)を重視している。足元では、コアPCE、コアCPIよりも低い伸びにとどまっている

①FRBのコミュニケーション

昨年夏以来、FOMC内で議論されてきた形式と機能の改善を具現化する。経済見通し（SEP）の開示方法の見直しを含め、十分に練られた制度変更が提案されると期待。

②FRBのバランスシート政策

現在の「潤沢な準備預金制度」のメリットとリスク、およびバランスシートの資産構成を抜本的に見直す。金融政策を円滑に実施するための代替的な枠組みの評価を行う。

③データソースの利用と依存度

既存の枠組みにとらわれず、新しい情報源の評価やデータ収集手法の刷新を検討する。政策決定者に対して、より正確で、タイムリーかつ関連性が高く、何よりも「行動に直結する（実用的な）」経済情報を提供することが目的。

④変革の時代における生産性と雇用

生成AIをはじめとする新たな「汎用技術（GPT）」の普及ペースや、それが経済全般・労働市場に与えるインパクトを調査。FRBが「雇用の最大化」と「物価の安定」という二大責務（デュアル・マンデート）を追求する上での含意を模索する。

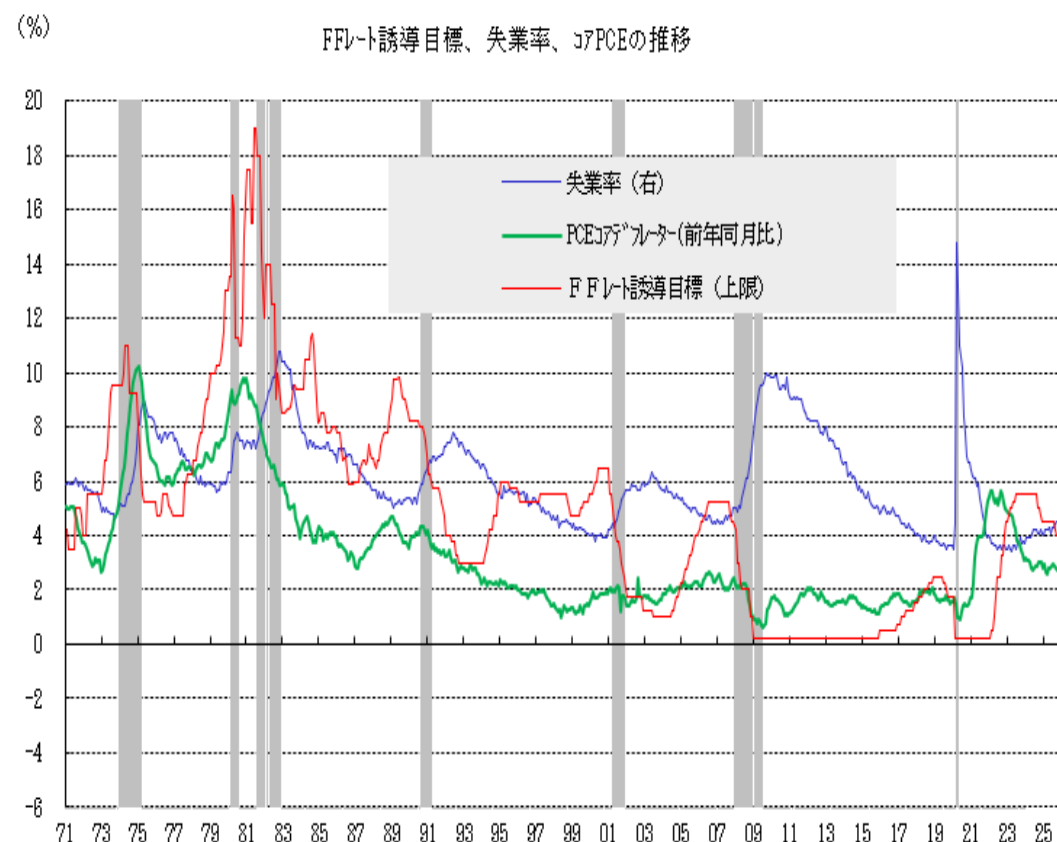
⑤FRBのインフレ枠組み

インフレを駆動する要因やその第一原理（根本原因）を再検証する。構造変化が進む世界経済において、確実な物価安定を達成するためのあらゆるアイデアを比較検討する。

- ウォーシュ議長はFRB改革のため「5つの領域」でタスクフォースが始動
- 年内に報告書が公表され、2027年以降のFRBの政策運営に反映される可能性



(出所) 米労働省より第一ライフ資産運用経済研究所作成



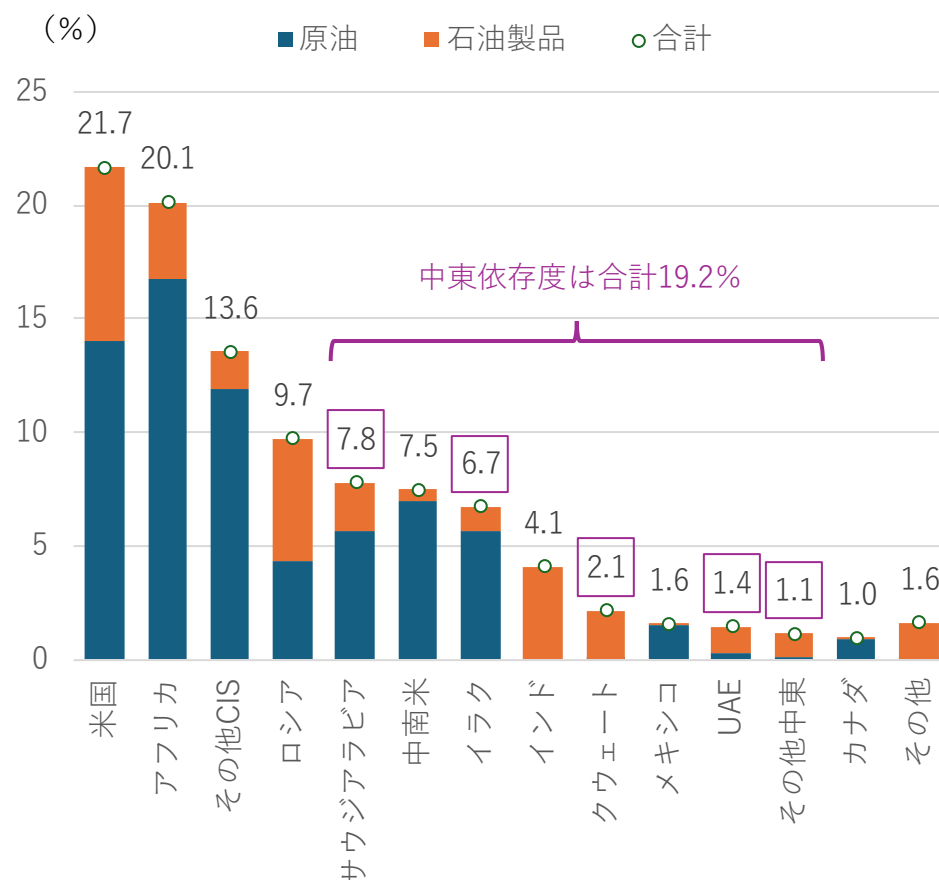
(出所) FRB, 米商務省, 米労働省より作成。(注) シャドー部は景気後退期。

- 米労働市場では、トランプ政権下の構造的な供給制約と、サービス業や建設投資に支えられた底堅い労働需要が拮抗する「綱渡りの均衡状態」が継続していることを示している。
- FRBにとっては、労働市場が「過熱」と「急速な悪化」の双方を回避しつつ絶妙なバランスを保っていることが確認できた形となった。インフレ目標達成に向け、当面はタカ派的なスタンスを維持しながら政策金利の据え置きを継続する姿勢を維持する可能性が高い。

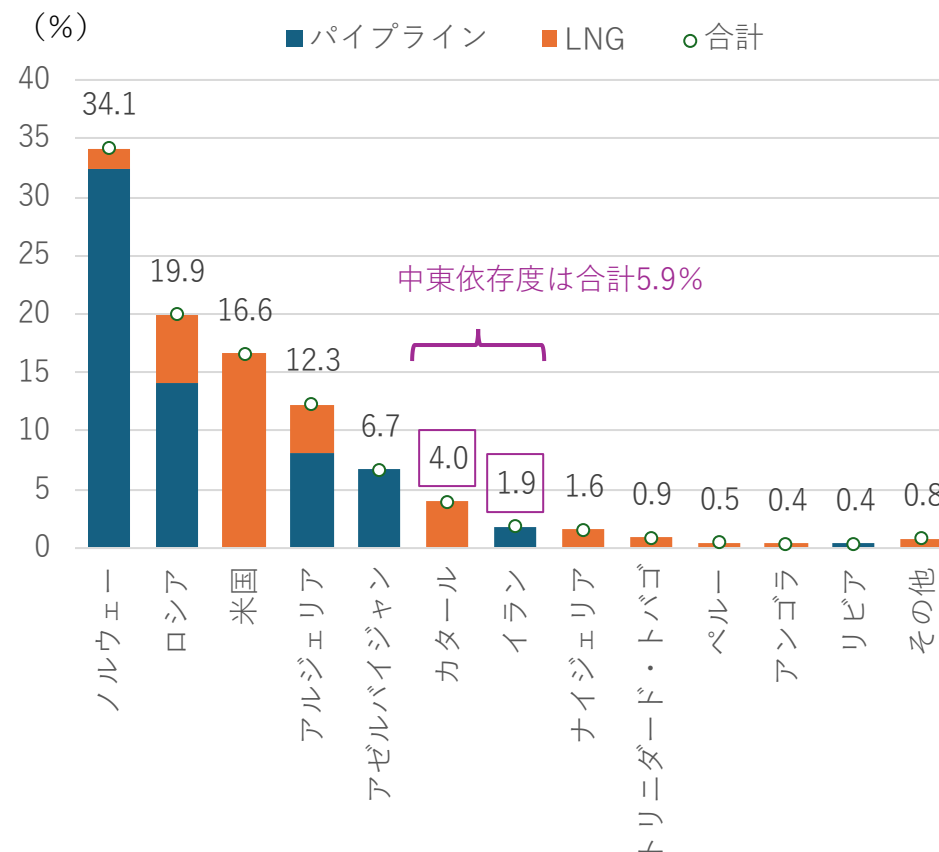
ユーロ圏の物価・金融政策動向

欧州：中東依存度はそれほど高くない

欧州の原油・石油製品の輸入元のシェア（2024年）



欧州の天然ガスの輸入元のシェア（2024年）



出所：Energy Institute資料より第一ライフ資産運用経済研究所が作成

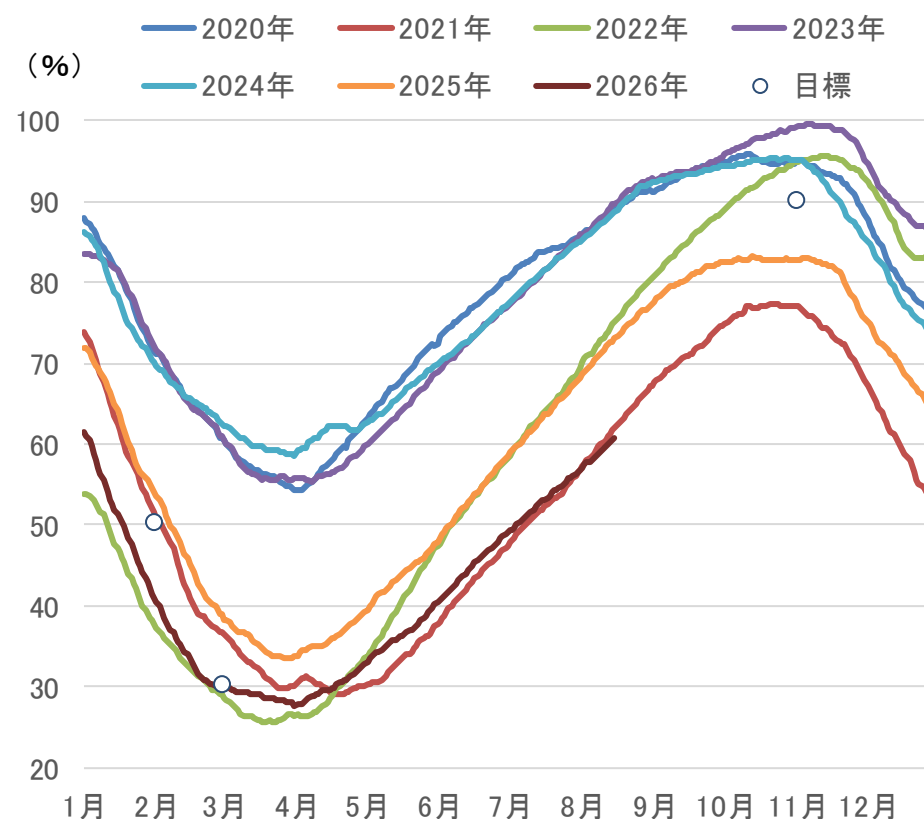
出所：Energy Institute資料より第一ライフ資産運用経済研究所が作成

欧州は域外からの資源依存度が高いが、中東依存度はそれほど高くない。
中東情勢不安定化による影響は、供給制約よりも、物価上昇を通じて顕在化。

欧州の原油と天然ガスの先物価格



EUのガス貯蔵率の年別推移

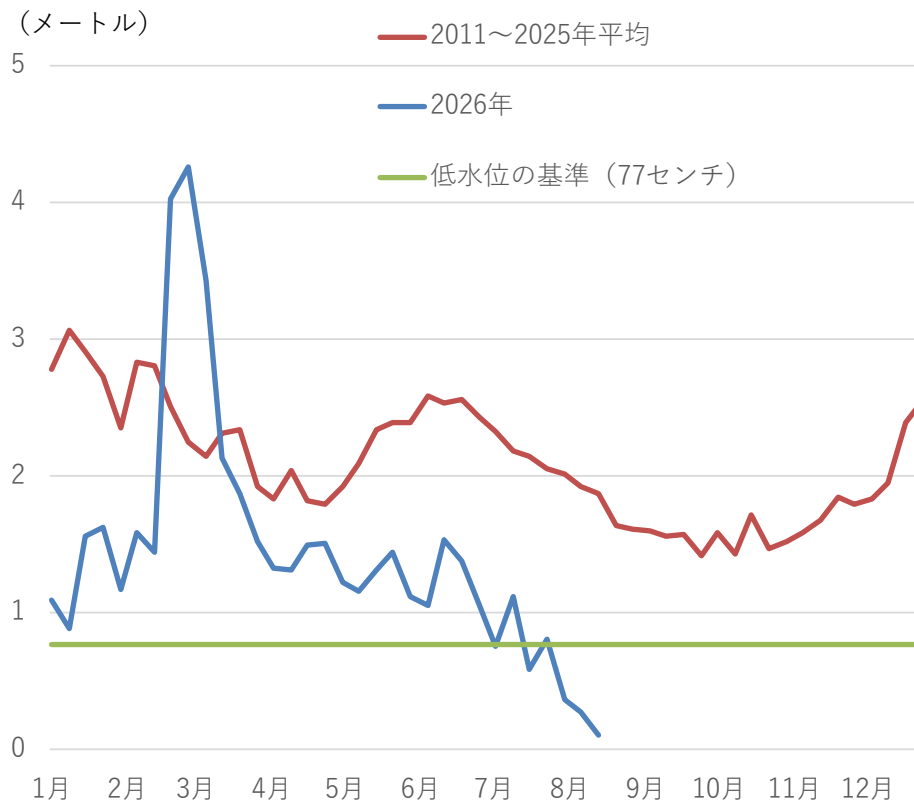


出所：Refinitivより第一ライフ資産運用経済研究所が作成

出所：G I E 資料より第一ライフ資産運用経済研究所が作成

原油価格がウクライナ侵攻時並みに上昇も、今回はガス価格の上昇が限定的。
ガス貯蔵率の低さが不安材料。海峡封鎖の長期化や天候次第で需給逼迫。

ドイツ・ライン川の水位（カウプ周辺、週次）



出所：ドイツ連邦水路海運庁資料より第一ライフ資産運用経済研究所が作成

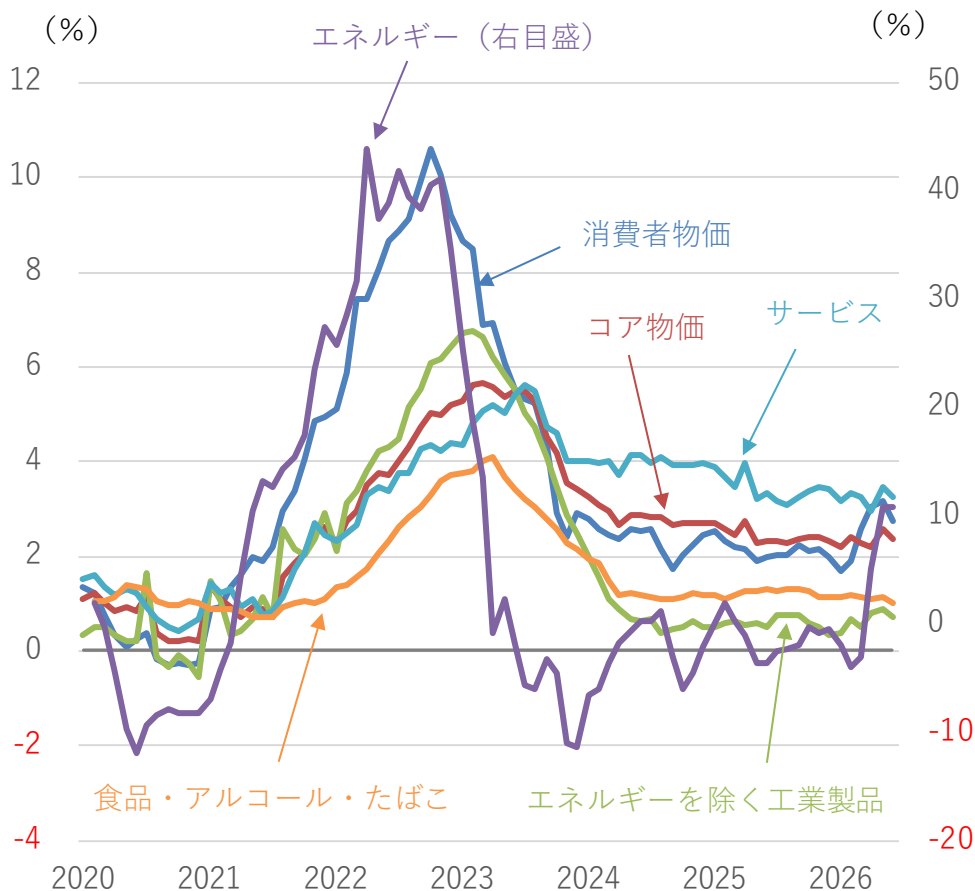
熱波や干ばつによる物価押し上げ

- ライン川やドナウ川の水位が低下
→ 貨物船の積載制限・航行停止
→ 輸送コストが上昇
→ 工業製品や穀物価格が上昇
- 熱波や山火事による農作物被害
→ 穀物・肥料価格の上昇
- 冷却水不足による原発の停止・出力抑制
→ 代替エネルギー需要の増加
→ エネルギー価格の上昇
- 熱波による冷房需要の増加
→ 夏場のガス在庫の積み増し不足
→ 電力需給の逼迫
→ 電力料金が上昇

欧州を記録的な熱波が襲い、各地で山火事や干ばつが発生している。
農作物被害、光熱費負担、河川輸送、工業生産、原発冷却に影響。

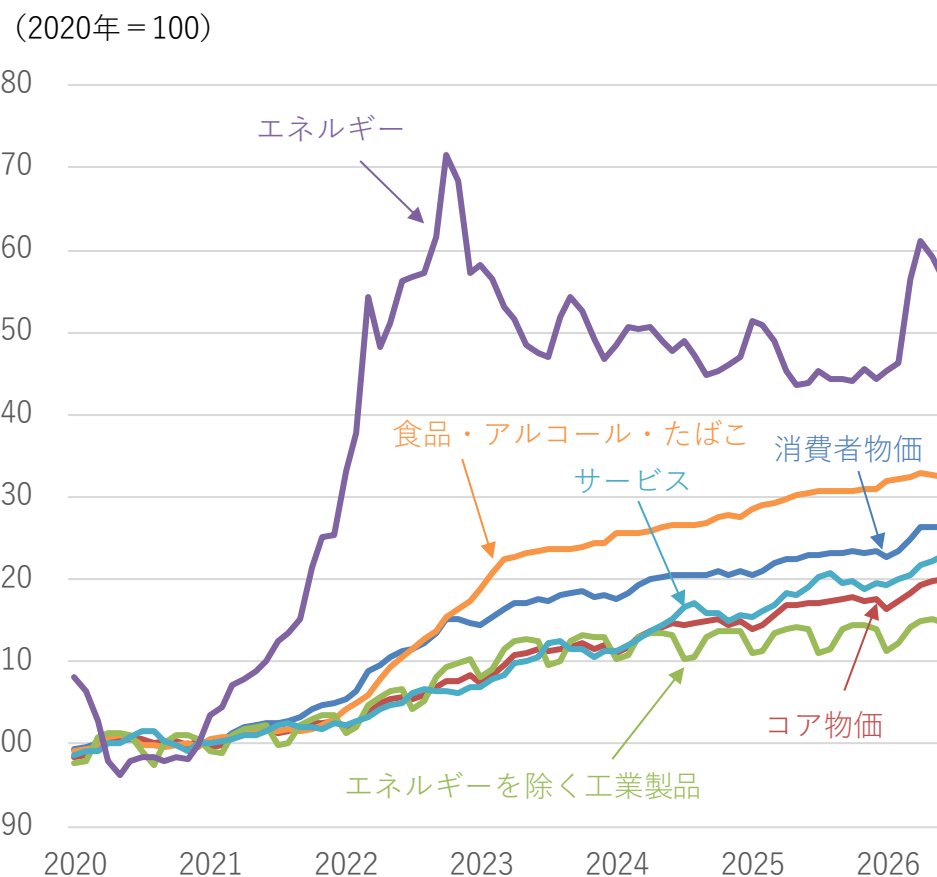
欧州：物価再加速もウクライナの時ほどではない

ユーロ圏の消費者物価の推移（前年比）



注：コア物価はエネルギー・食料・アルコール・たばこを除く
出所：欧州統計局資料より第一ライフ資産運用経済研究所が作成

ユーロ圏の消費者物価の推移

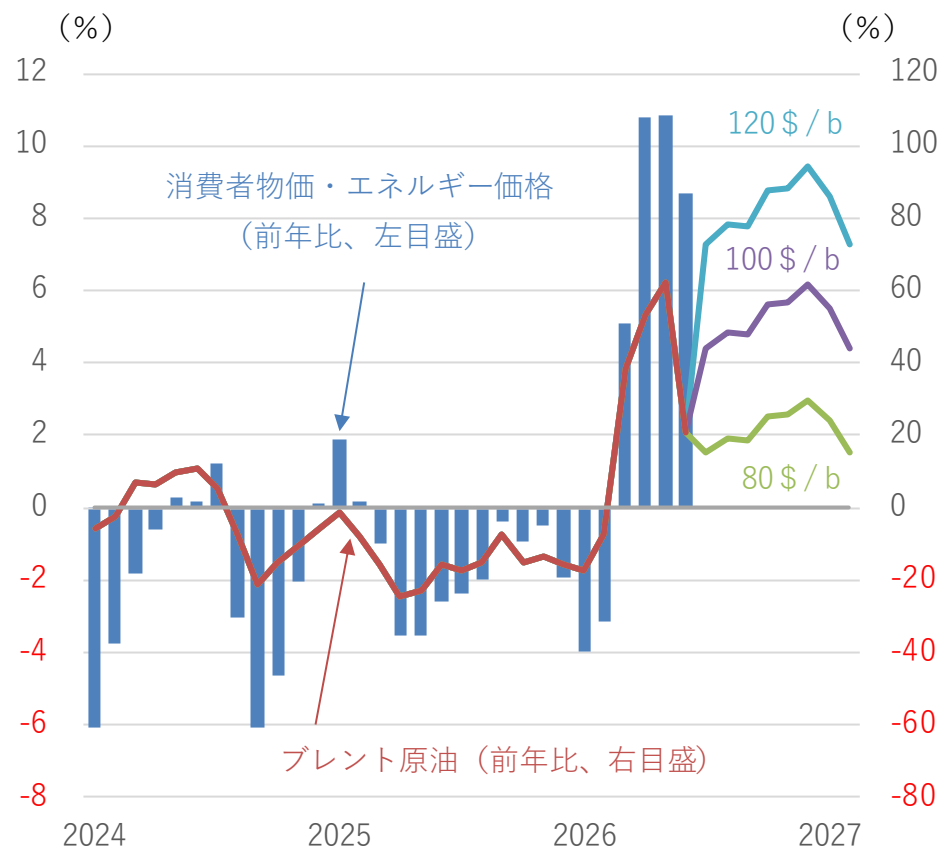


注：コア物価はエネルギー・食料・アルコール・たばこを除く
出所：欧州統計局資料より第一ライフ資産運用経済研究所が作成

歴史的な物価高は一服も、サービス物価を中心に高止まりが続いていた。
イラン情勢の緊迫化で物価が再加速も、ウクライナ侵攻後ほどではない。

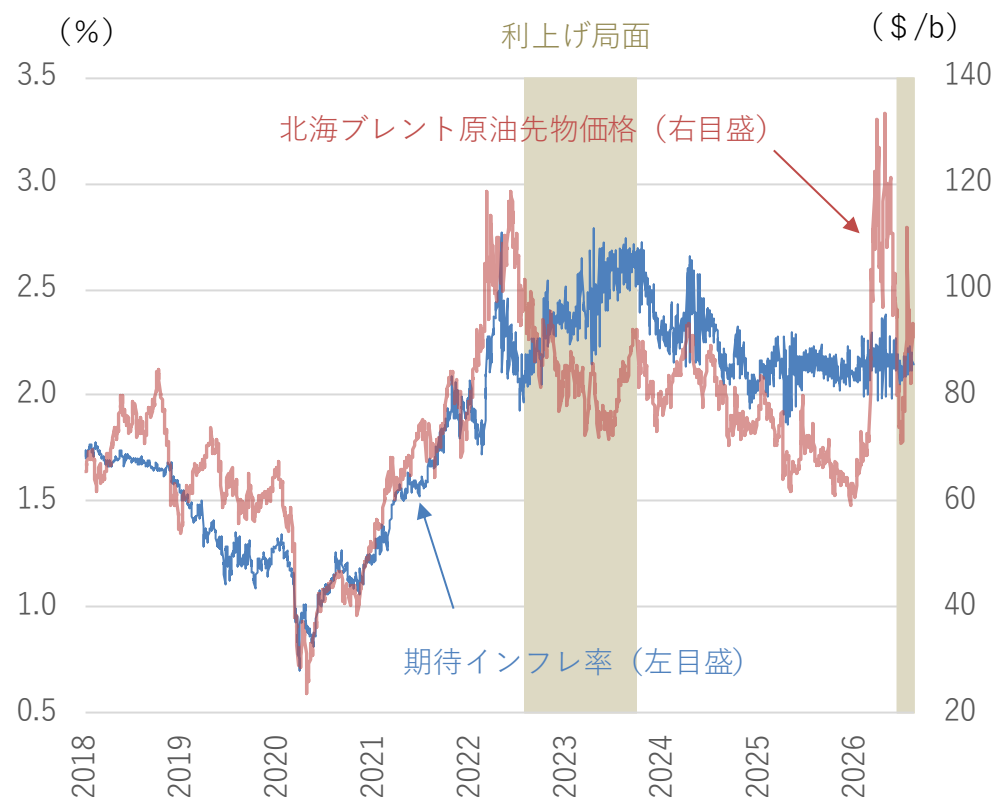
欧州：二次的波及は今のところ限定的

ユーロ圏のエネルギー価格と原油価格



出所：欧州統計局資料より第一ライフ資産運用経済研究所が作成

ユーロ圏の期待インフレ率と原油価格



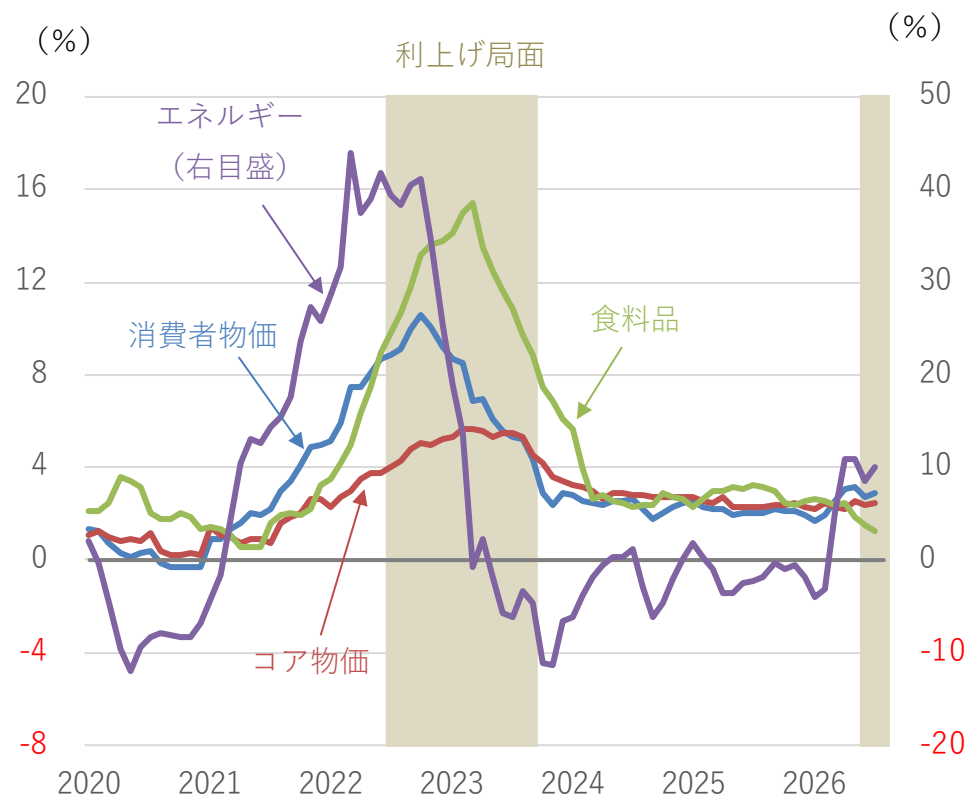
注：期待インフレ率は5年先5年物スワップ金利より計算

出所：Refinitiv提供データより第一ライフ資産運用経済研究所が作成

原油価格が100ドル未満で推移するなら、物価の押し上げはそれほどではない。
二次的波及の兆しは限定的。期待インフレ率も今のところ落ち着いている。

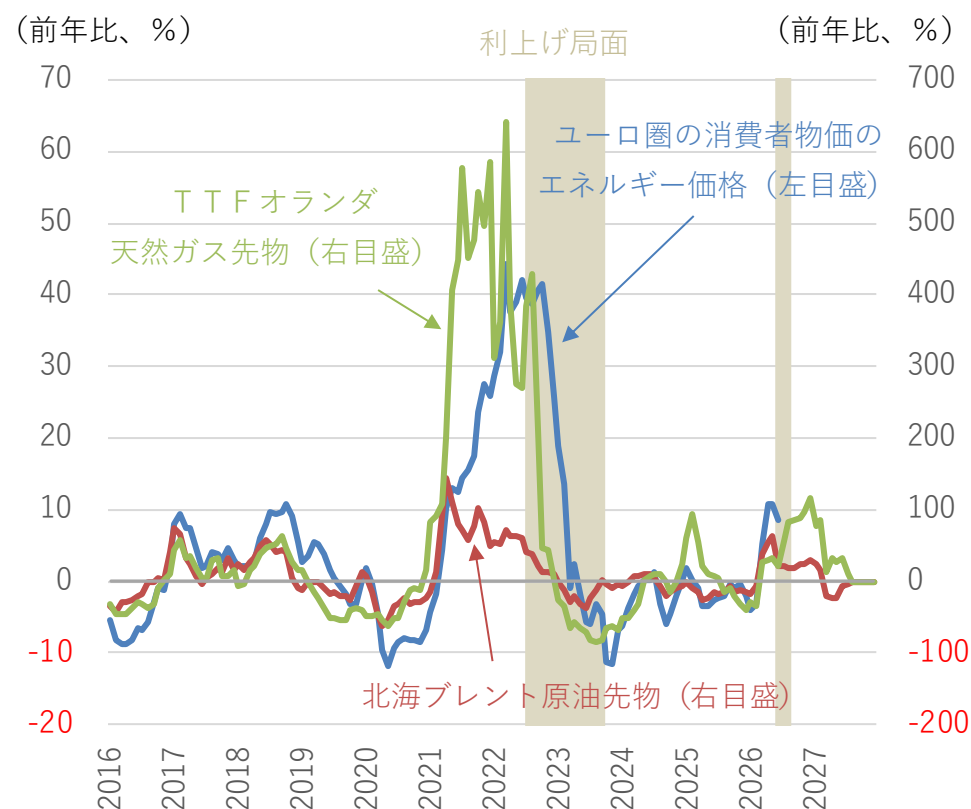
欧州：前回の利上げ局面との比較

ユーロ圏の消費者物価の主要項目の推移（前年比）



注：コア物価はエネルギー・食料・アルコール・たばこを除く
出所：欧州統計局資料より第一ライフ資産運用経済研究所が作成

ユーロ圏の消費者物価エネルギー価格と資源価格

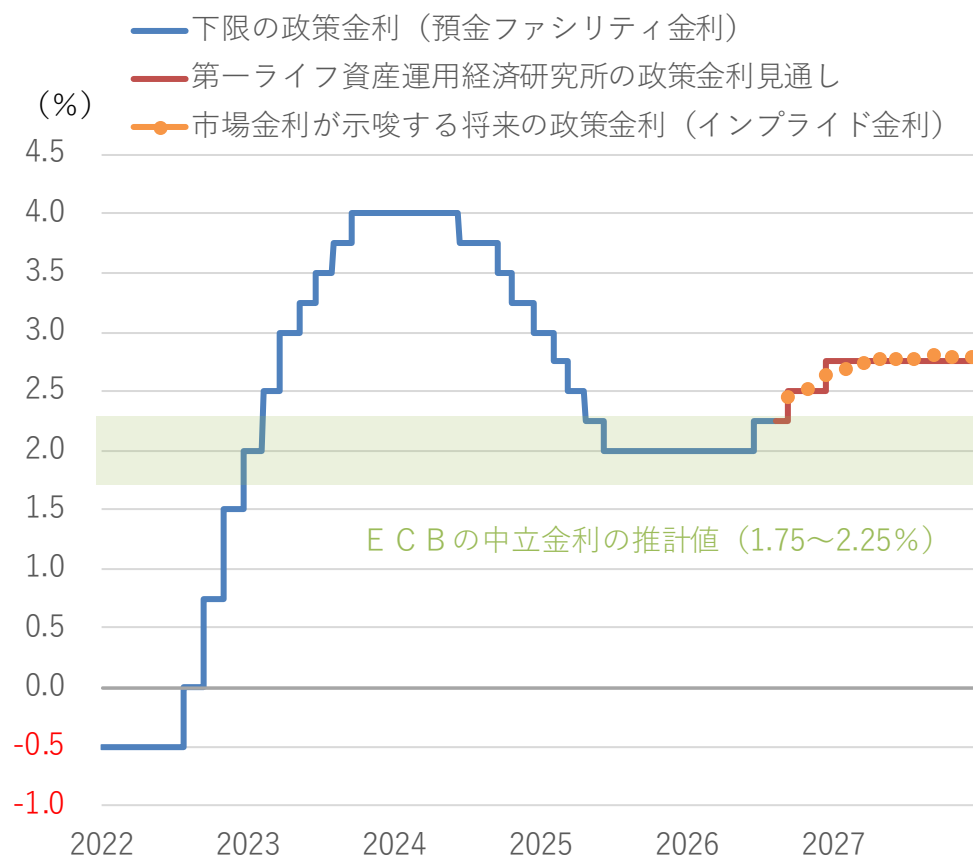


注：2026年8月以降の原油価格は80 \$/b、天然ガス価格は60€/MwH
出所：欧州統計局資料より第一ライフ資産運用経済研究所が作成

前回利上げ時は、パンデミックの余韻もあり、利上げ開始が遅れた。
エネルギー価格の上昇は、食料品価格、さらにコア物価に波及した。

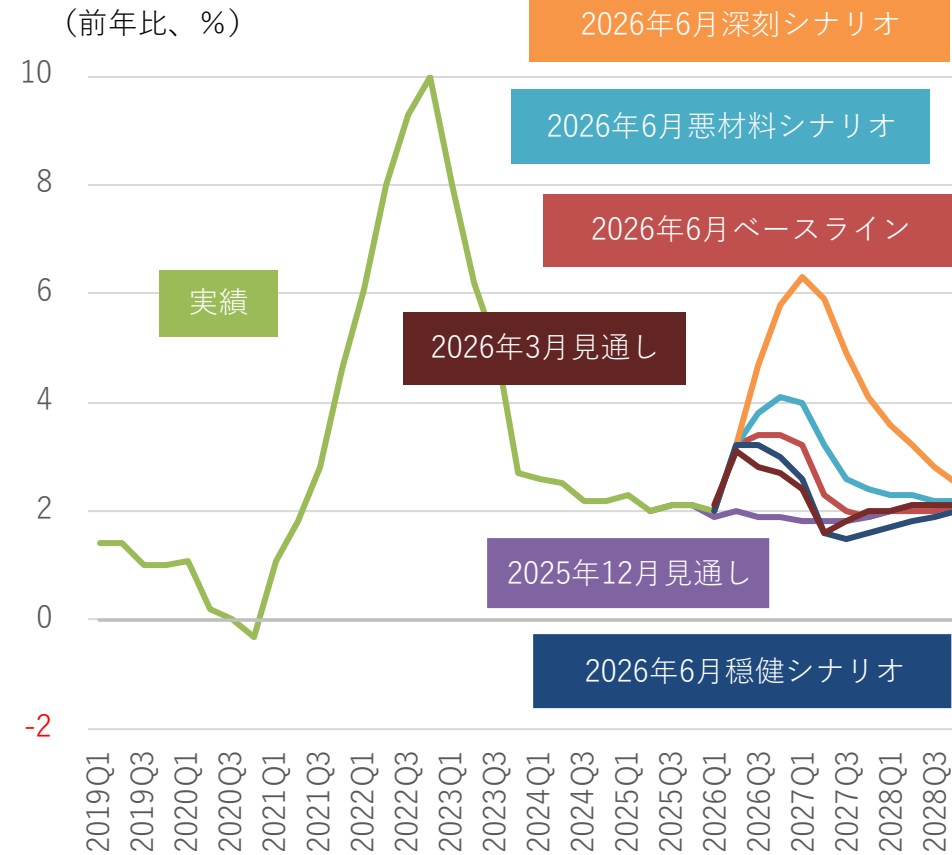
欧州：利上げ継続か、早くも打ち止めか？

ECBの政策金利見通し



出所：欧州中央銀行資料より第一ライフ資産運用経済研究所が作成

ECBスタッフによるユーロ圏の消費者物価見通し



出所：欧州中央銀行資料より第一ライフ資産運用経済研究所が作成

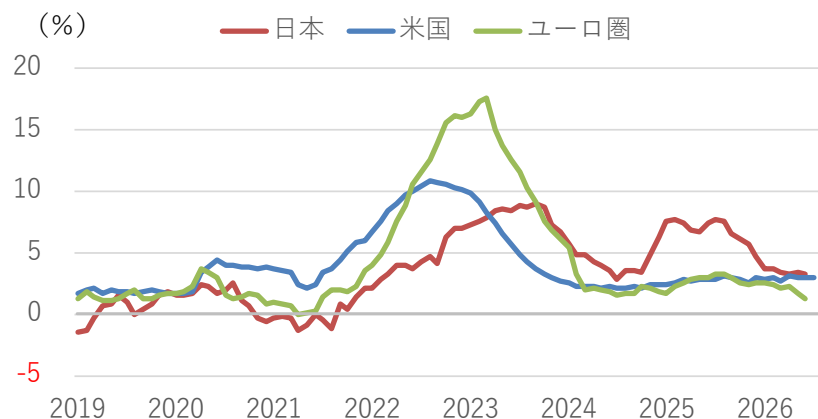
6月の利上げ開始直後に米イラン合意も、不安定な状況が続いている。
前回のような大幅利上げは必要ない。9・12月の追加利上げ後は様子見へ。

参考図表

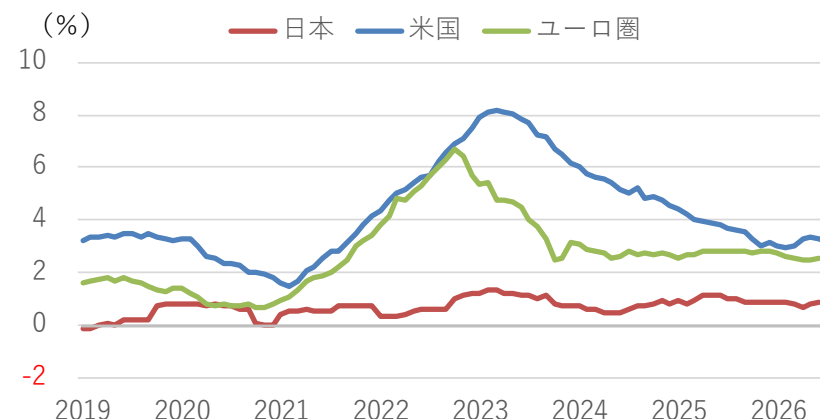
日米欧の消費者物価の内訳（その1）

日米欧の消費者物価（11大費目）＜その1＞

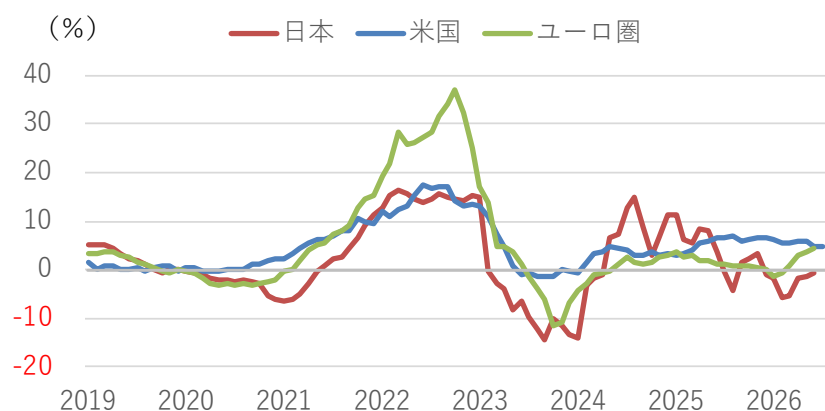
【食料】



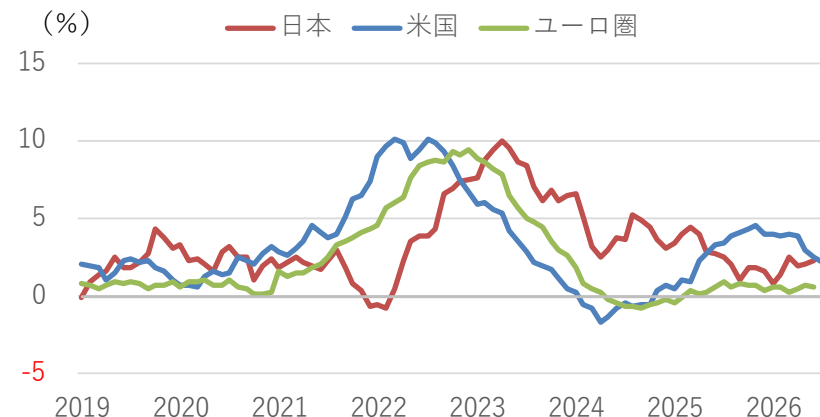
【住居】



【光熱・水道】



【家具・家事用品】



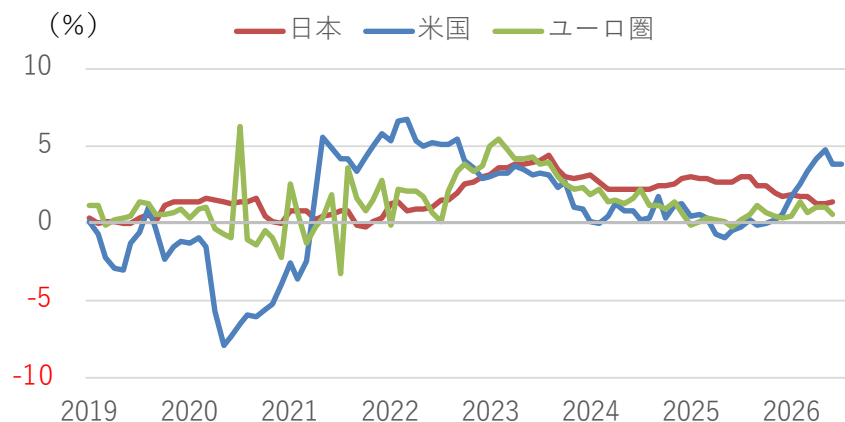
出所：各国統計資料より第一ライフ資産運用経済研究所が作成

価格転嫁のタイミングが遅れるため、日本の食品価格は米欧と比べて高止まり。
日本は家賃改定が少なく、住居費の変動が小さい。ユーロ圏は帰属家賃含まず。

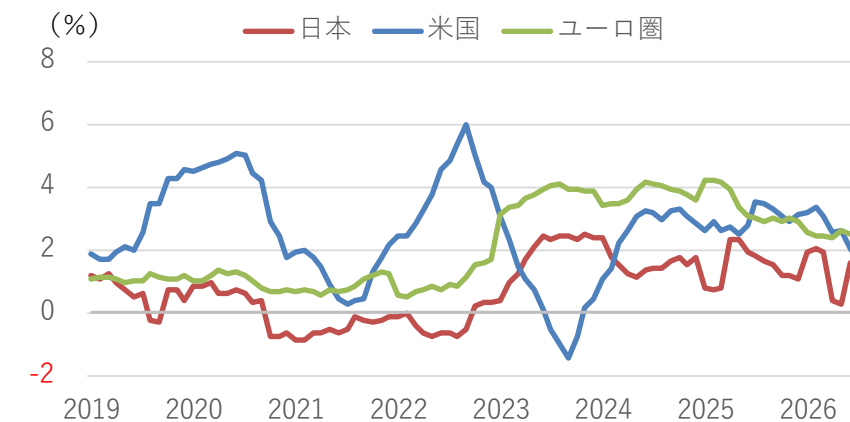
日米欧の消費者物価の内訳（その2）

日米欧の消費者物価（11大費目）＜その2＞

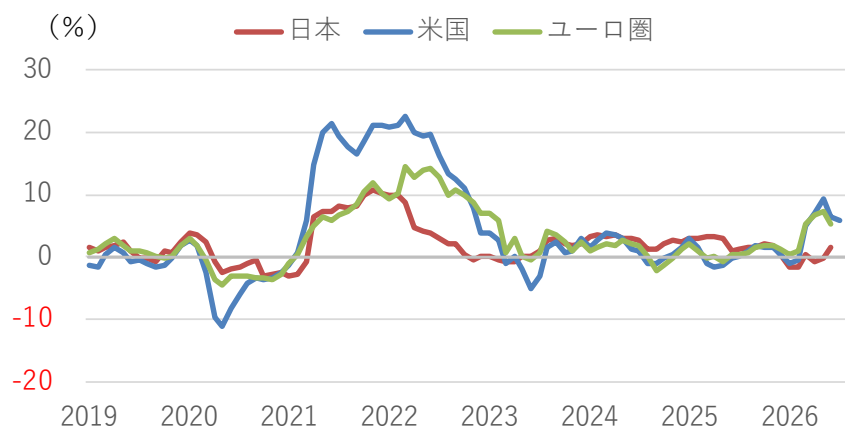
【被服及び履物】



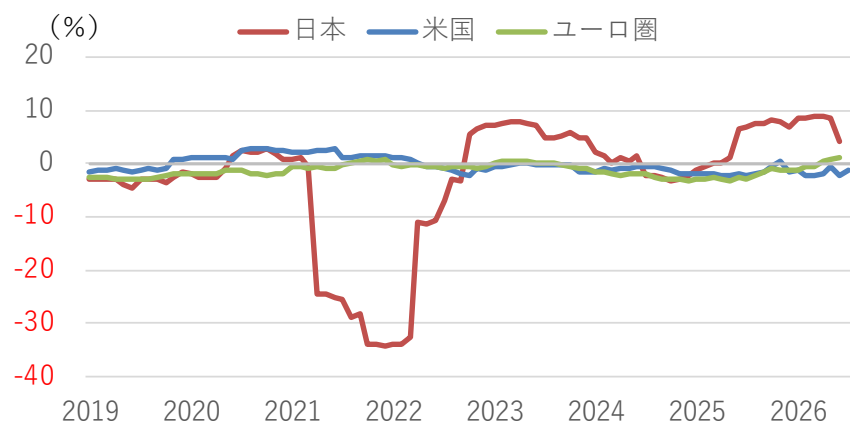
【保険医療】



【交通】



【通信】



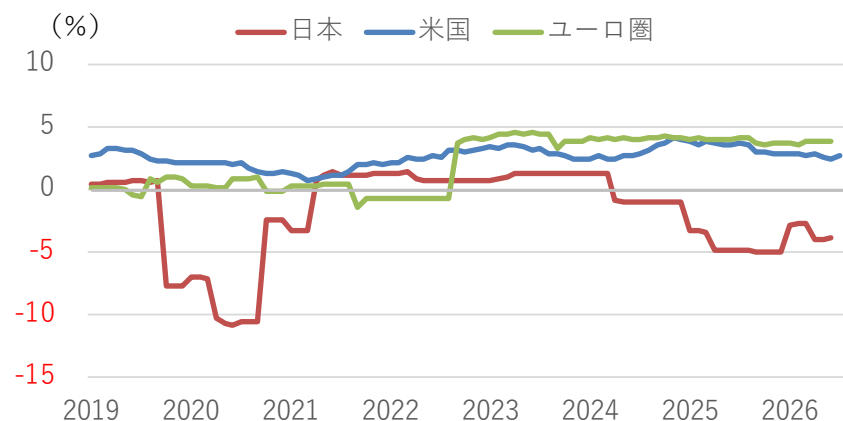
出所：各国統計資料より第一ライフ資産運用経済研究所が作成

米国では自動車関連の値上がりが目立つ。日本はガソリン補助金で影響抑制。
日本の通信費は携帯電話各社の低料金プラン開始による値下げが一巡。

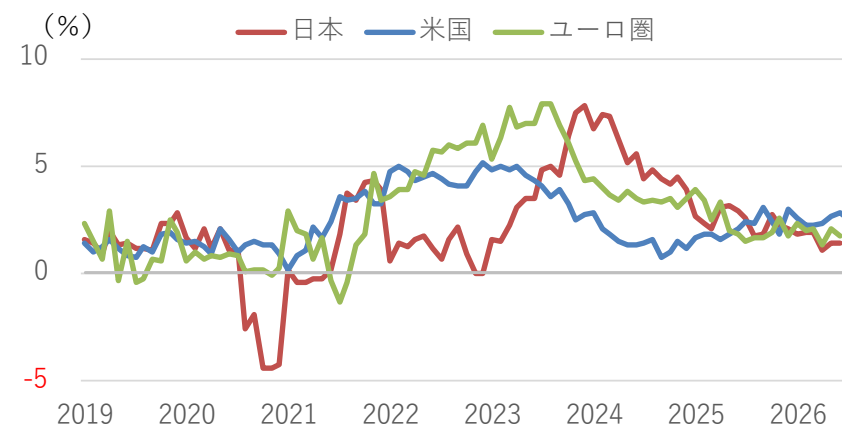
日米欧の消費者物価の内訳（その3）

日米欧の消費者物価（11大費目）＜その3＞

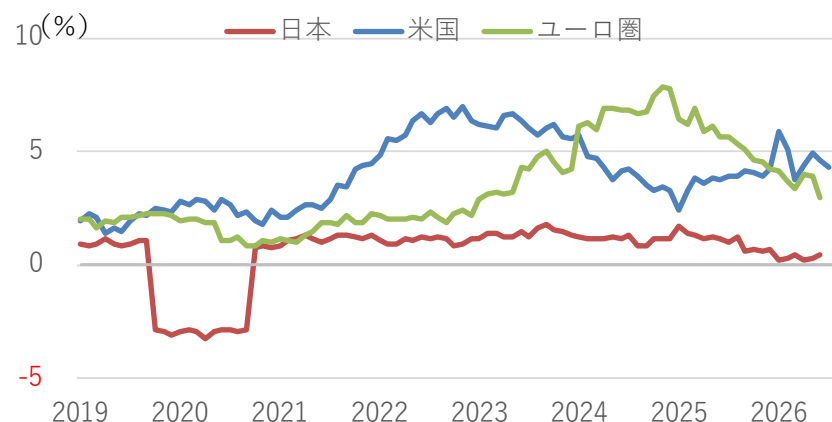
【教育】



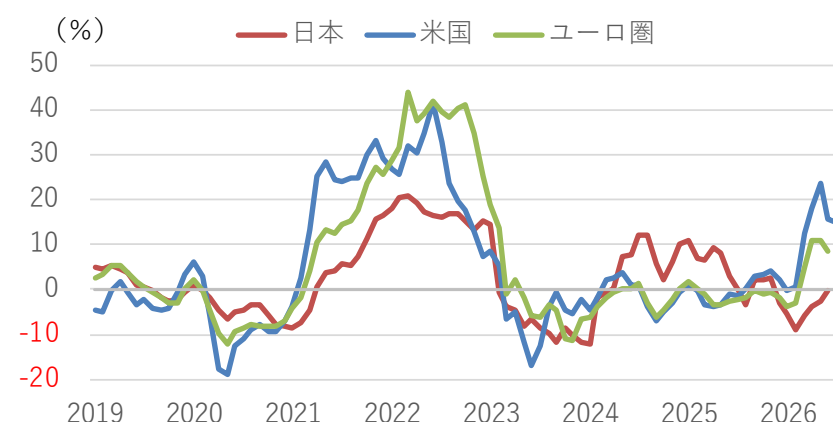
【教養娯楽】



【諸雑費】



【エネルギー（11大費目以外の分類）】



出所：各国統計資料より第一ライフ資産運用経済研究所が作成

日本では授業料負担の軽減措置の拡充により、近年、教育費が下落。
日本のエネルギー価格抑制は、ガソリン補助金や価格変更のタイミングが影響。

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、第一ライフ資産運用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。見通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。