

# EU Indicators

## 欧州経済指標コメント：4月ユーロ圏消費者物価(確報)

発表日：2014年5月15日(木)

～期待インフレの下方屈折が始まった～

第一生命経済研究所 経済調査部  
 首席エコノミスト 田中 理  
 03-5221-4527

- 4月のユーロ圏の消費者物価の確報値は前年比+0.7%と速報値から不変。前月の同+0.5%から上昇率が再加速したが、昨年10月以来、1%を下回る低インフレが続いている。費目別の内訳は、コア物価（3月：同+0.7%→4月：同+1.0%）の上昇率が加速、エネルギー価格（同▲2.1%→同▲1.2%）の下落率が縮小した一方、食料（同+0.5%→同+0.1%）、アルコール（同+2.5%→同+2.2%）の上昇率がやや鈍化した。国別の消費者物価は、スペインがプラス圏に復帰、ドイツやイタリアなど多くの国で上昇率が加速したが、主要国の中ではフランスの反発の弱さが目立つ。
- 4月のコア物価の上昇率を押し上げたのはパッケージ旅行（同▲1.1%→同+8.1%）。イースター休暇の時期のずれ（昨年が3月で今年が4月）で3月が下押しされ、4月が上押しされている。パッケージ旅行が平年並みに推移していた場合のコア物価は同+0.9%程度（イースター要因の押し上げは約+0.1%ポイント）。コア物価はどうか底入れしている段階で、明確に反発している訳ではない。
- 同日に発表されたECBの予測専門家調査（SPF）では、1年後、2年後、5年後の物価見通しが何れも0.1%ポイントずつ下方修正された（右図）。中期的なインフレ期待のアンカーが崩れかけていることが示唆され、6月5日のECB理事会での追加緩和を後押しする内容。ECB理事会後にユーロ安が進んでいるが、その後もECB高官から追加緩和を示唆する発言（複数の緩和措置を組み合わせるなど）が相次いでおり、ECBには利下げ期待を萎ませる意図はない模様。このことも追加緩和の可能性を強く示唆している。具体的な政策メニューとしては、下限金利を含めた追加利下げ（マイナスの預金金利）、SMPの不胎化中止、固定金利・無制限供給方式の延長が盛り込まれると予想。ユーロ安に拍車を掛けたいと考えるのであれば、ABS購入プログラムを発表する可能性もある。

■ユーロ圏：消費者物価（前年比）



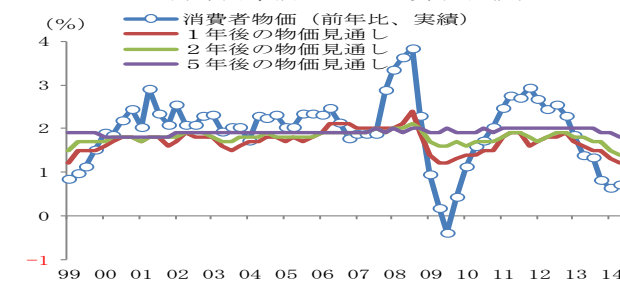
注：コア物価は食料・タバコ・アルコール・エネルギー除く  
 出所：Eurostat

■ユーロ圏の消費者物価（%）

	2013				2014							
	2Q	3Q	4Q	1Q	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月
消費者物価（前期比）	0.1	0.4	-0.1	0.2	0.0	-0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	-0.0	-0.0
（前年比）	1.4	1.3	0.8	0.7	1.1	0.7	0.9	0.8	0.8	0.7	0.5	0.7
コア消費者物価（前年比）	1.1	1.1	0.8	0.8	1.0	0.8	0.9	0.7	0.8	1.0	0.7	1.0
食料品（前年比）	3.0	2.8	1.3	0.9	2.2	1.4	1.1	1.4	1.3	1.0	0.5	0.1
アルコール（前年比）	2.8	2.6	2.7	2.6	2.5	2.7	2.7	2.8	2.9	2.4	2.5	2.2
たばこ（前年比）	3.9	5.2	4.0	3.9	5.4	4.0	4.0	4.0	3.9	4.1	3.7	3.7
エネルギー（前年比）	0.3	0.1	-0.9	-1.9	-0.9	-1.7	-1.1	0.0	-1.2	-2.3	-2.1	-1.2

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

■ECBの予測専門家調査での消費者物価見通し



注：2014年4-6月期は4月確報値。  
 出所：ECB

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経済調査部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。