



EURO Indicators

定例経済指標レポート

テーマ：ユーロ圏 消費者物価（2004年12月） 発表日：2005年1月4日（火）

～単位労働コストの低下により、中期的な物価安定は維持されよう～（No. EI - 30）

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 山下 顕(03-5221-4523)

ユーロ圏消費者物価(前年比)

	総合													HICPベース			
		コア	食料品	アルコール・タバコ	衣料品	住宅	家庭財	医療	運輸	通信	娯楽	教育	アルコール・外食	ドイツ	フランス	イタリア	
2003	11	2.2	1.7	3.0	7.7	1.1	2.5	1.2	1.9	1.8	0.6	0.1	3.2	3.0	1.3	2.5	2.8
	12	2.0	1.6	2.6	7.7	1.0	2.3	1.1	1.8	1.9	0.7	0.2	3.1	2.8	1.1	2.4	2.5
2004	1	1.9	1.7	2.5	6.0	0.2	1.9	0.9	7.1	0.9	0.8	0.2	3.6	2.7	1.2	2.2	2.2
	2	1.6	1.8	2.0	5.6	0.6	1.4	0.8	7.2	0.4	1.0	0.2	3.5	2.8	0.8	1.9	2.4
	3	1.7	1.8	1.8	8.5	0.6	1.2	0.8	7.0	0.6	1.2	0.3	3.3	2.7	1.1	1.9	2.3
	4	2.0	1.9	1.7	8.1	0.8	1.9	0.8	7.9	2.3	1.6	0.3	3.1	2.7	1.7	2.4	2.3
	5	2.5	1.9	1.7	8.4	0.9	2.4	0.7	7.7	4.2	1.9	0.1	3.1	2.9	2.1	2.8	2.3
	6	2.4	2.0	1.4	8.4	0.9	2.4	0.9	7.7	4.0	1.9	0.1	3.1	2.9	1.9	2.7	2.4
	7	2.3	1.8	1.1	8.3	0.4	2.5	0.9	8.2	3.8	2.3	0.1	3.2	2.9	2.0	2.6	2.2
	8	2.3	2.0	0.5	8.2	1.0	2.7	1.0	8.2	3.9	2.5	0.2	3.2	2.9	2.1	2.5	2.4
	9	2.1	1.9	0.2	8.0	0.6	2.9	0.8	8.5	3.8	2.7	0.2	3.2	2.9	1.9	2.2	2.1
	10	2.4	1.9	0.2	7.1	0.9	3.6	0.8	8.2	5.0	2.4	0.1	3.5	2.7	2.2	2.3	2.1
	11	2.2	1.9	0.1	5.6	0.8	3.5	0.8	8.3	4.6	2.6	0.2	3.6	2.7	2.0	2.2	2.0
	12	2.3												2.1			2.3

除くエネルギー・食品・アルコール・タバコ
(出所) Eurostat

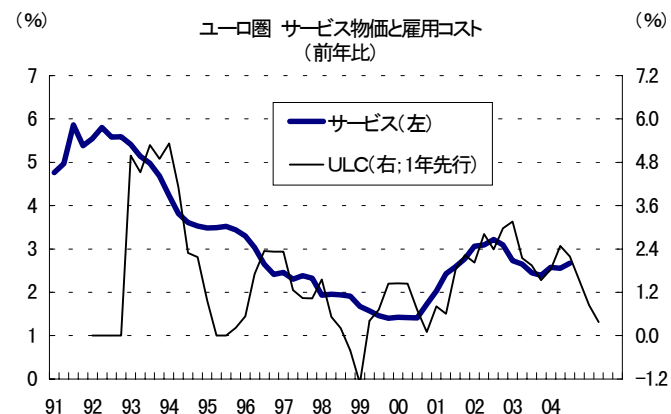
インフレ加速の背景にたばこ税の引き上げ

12月のユーロ圏消費者物価(HICP)は前年比+2.3%と前月より0.1%ポイント上昇し、ECBがターゲットにしている同+2%を8ヵ月連続で上回った。原油価格高騰による物価の押し上げが一服しているにも関わらず、足元でインフレが再び加速した。この背景には、ドイツとイタリアにおけるたばこ税の引き上げがある。

ユーロ圏全体(消費者物価)の詳細項目が明らかになっていないことから、先んじて項目別の動向が示されているドイツ・イタリアに着目する。12月のドイツ消費者物価で、家賃・エネルギーが前年比+2.0%(11月:同+2.1%、10月:同+2.4%)、運輸が同+1.8%(11月:同+3.1%、10月:同+4.0%)と、2004年秋に物価押し上げ要因となったエネルギー関連項目で、11月に引き続き伸びの鈍化がみられた。ただ、アルコール・たばこ類が前年比+13.5%と、11月の同+7.7%から大幅に上昇して消費者物価全体の伸びを高めた。イタリアにおいても、アルコール・たばこ類が同+10.7%(11月:同+6.8%)と物価全体の上昇を牽引している。この他、イタリアではクリスマス休暇を前にして、交通サービス価格の上昇がみられ、物価上昇の一因となっている。

サービス価格の伸びは鈍化しよう

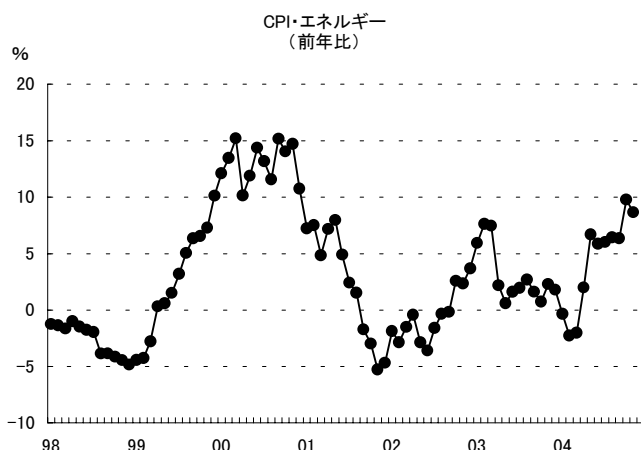
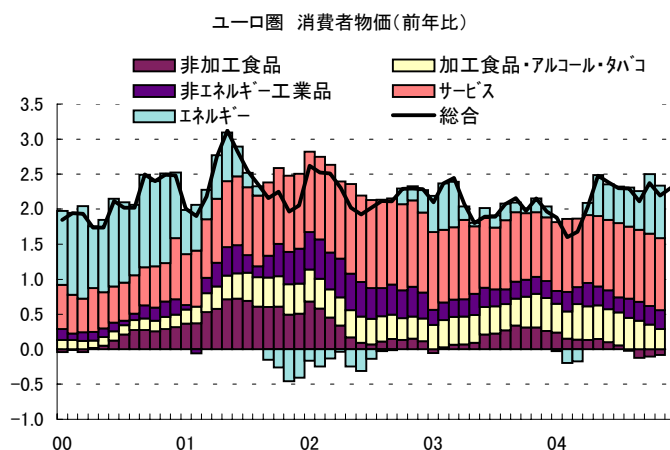
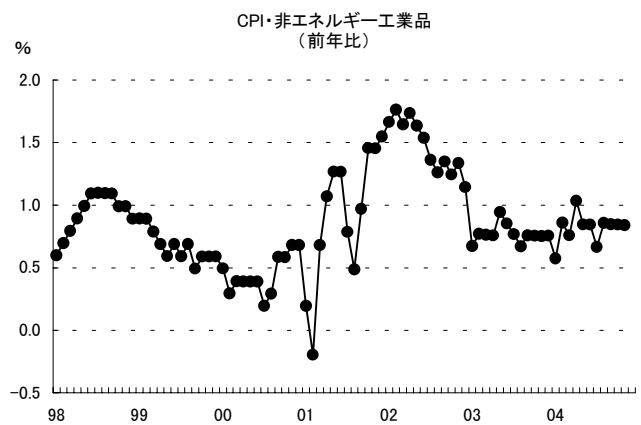
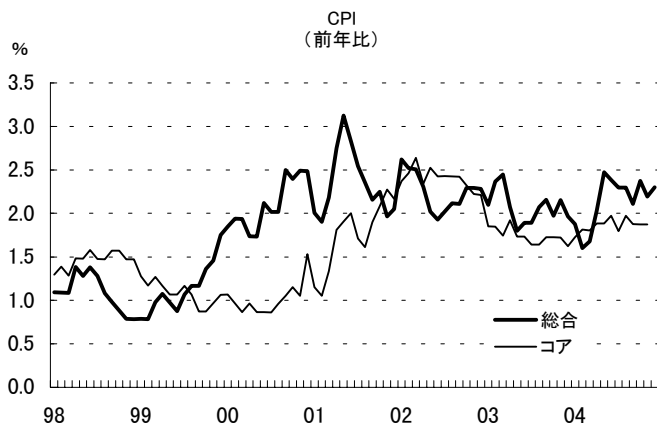
さて、若干ではあるものの、足元で再加速しているインフレが今後も持続するのだろうか。その見通しを左右するのが、物価上昇率に対して大きなウェイトを占めるサービス価格の動向である。足元、サービス価格は前年比+2%半ばとなっているが、時系列でみたその動きは単位労働コスト(ULC)に対して約1年程度遅れて推移しているようにみえる。直近一年間で示されたULCの推移は、2005年いっぱいには消費者物価のサービス価格



の伸びが鈍化していくことを示唆している。従ってこのような状況下では、ECBがリスク要因として指摘している「賃金や価格設定を通じて及ぼす二次的な影響」はほとんど顕在化してこないと考えるのが妥当であろう。原油価格の高騰が再び起こる可能性も否定できないことから、一時的に物価上昇率が高まることも考えられるが、上記理由から基本的には中期的な物価安定が維持される公算が大きいと考えられる。

ECBには利上げ回避が望まれる

ECBがインフレの動向と共に注視しているのが、M3伸び率である。11月のユーロ圏通貨供給量M3（現金、要求払い預金、2年未満の定期預金など）伸び率は前年比+6.0%となり、10月の同+5.8%から伸びが加速している。これに加えて、民間部門への銀行貸出が増えていることもあり、ECBはインフレ圧力に繋がる要因としてこれらに対して警戒を強めている。ただし、M3や民間貸出の伸びは過去と比べて高水準にあるわけではないことから、現段階ではさほど心配する必要はないと考えられる。今ECBに求められるのは、脆弱な状況にあるユーロ圏経済にダメージを与えないように、利上げを回避することであろう。



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。