



EURO Indicators

定例経済指標レポート

テーマ：ユーロ圏 消費者物価（2005年5月）

発表日：2005年6月1日（水）

～ 再びECBが定めるインフレターゲットへ～

(No. EI-07)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 高村 正樹(03-5221-4523)

ユーロ圏消費者物価(前年比)

	総合	ユーロ圏												H I C P 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	ホテル ・外食	ドイツ	フランス	イタリア	
2004	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	2.2
	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	▲2.7	▲0.2	3.6	2.7	2.0	2.2	2.0
	12	2.4	1.9	0.3	8.4	0.6	3.5	0.8	8.5	3.9	▲2.6	▲0.1	3.6	2.7	2.2	2.3	2.3
2005	1	1.9	1.6	▲0.1	7.5	0.8	3.7	1.0	3.0	3.2	▲2.4	0.0	3.4	2.6	1.6	1.6	2.0
	2	2.1	1.4	0.5	7.2	▲0.4	4.0	0.9	3.1	3.7	▲1.8	▲0.2	3.4	2.7	1.8	1.9	2.1
	3	2.1	1.6	0.8	4.2	0.1	4.3	0.8	3.0	4.1	▲1.6	0.1	3.4	2.7	1.7	2.1	2.1
	4	2.1	1.3	0.6	4.3	0.5	4.7	0.8	2.2	4.2	▲1.8	▲0.7	3.4	2.5	1.4	2.0	2.2
	5	2.0	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	1.5	#N/A	2.3

※除くエネルギー・食品・アルコール・タバコ
(出所) Eurostat, bloomberg

前年比+2.0%と 4ヶ月ぶりに伸び 率が縮小

5月のユーロ圏消費者物価(H I C P)は前年比+2.0%となり、市場予想通りの結果となった。現時点では内訳が公表されていないため、公表済みのドイツやイタリアの数値から推測してみると、足元で原油価格が落ち着きを取り戻していることを背景に、エネルギー価格による押し上げ寄与が幾分鈍化したようだ。一方、消費の低迷に伴ってエネルギーや食品等を除くコアの伸びは限定的なものとなっていることから、ユーロ圏のC P I全体では4ヶ月ぶりに伸びが鈍化し、ECBがターゲットにしている上昇率(同+2.0%)に落ち着いた模様である。

エネルギー価格の押し上げ が徐々に鈍化

5月のドイツ消費者物価は、前年比+1.7%(H I C Pベース同+1.5%)となり、予想に反して前月から伸びが加速した。「食料品(6大州の加重平均、以下同)」が同+0.4%(前月：同横ばい)となったことに加え、大幅な上昇を見せたパック旅行が含まれる「娯楽」も同+1.0%(前月：同▲1.4%)とプラスに転じたためである。ただし、「衣料品」が同▲2.5%(前月：同▲2.4%)と低迷が続いている他、ヒーティングオイルを含む「家賃/エネルギー」が同+2.5%(前月：同+2.7%)と僅かながら伸びが鈍化したため、C P Iの上昇幅は0.1%ポイントにとどまった。

イタリアの5月の消費者物価は前年比+1.9%(H I C Pベース同+2.3%)と、前月から変わらなかった。「運輸サービス」が同+4.4%(前月：同+4.2%)と加速したが、電気代が含まれる「住居」は同+4.4%と4月の同+4.7%から減速した。

物価を左右する 家計を取り巻く 環境に改善は見 られず

消費者物価に直接影響を及ぼす家計部門の指標を見ると、足元では改善を示すものは殆どなく、悪化若しくは停滞感を示すものが多い。例えば、失業率はドイツ(5月)が11.8%、フランス(4月)は同10.2%となり、両国とも前月水準から低下していない。特にフランスの失業率は企業の雇用削減意識の高まりを背景に、1999年12月以来の高水準での推移となっている。

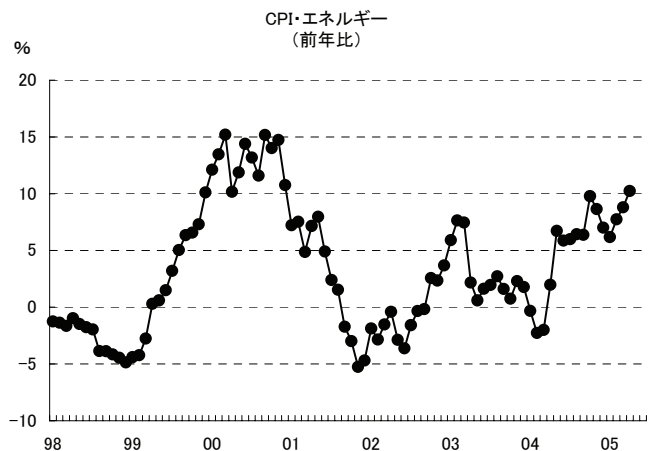
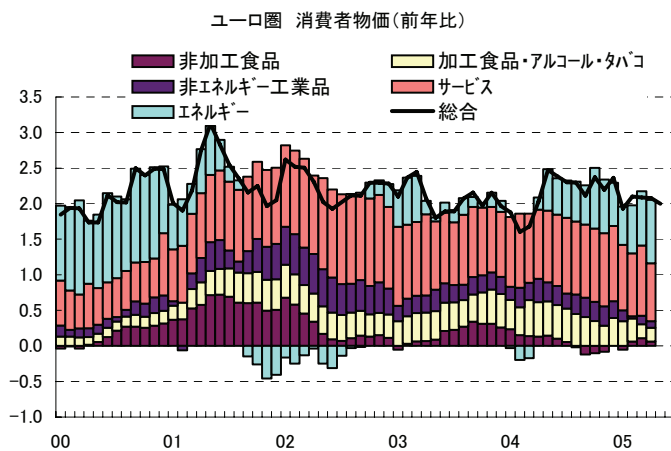
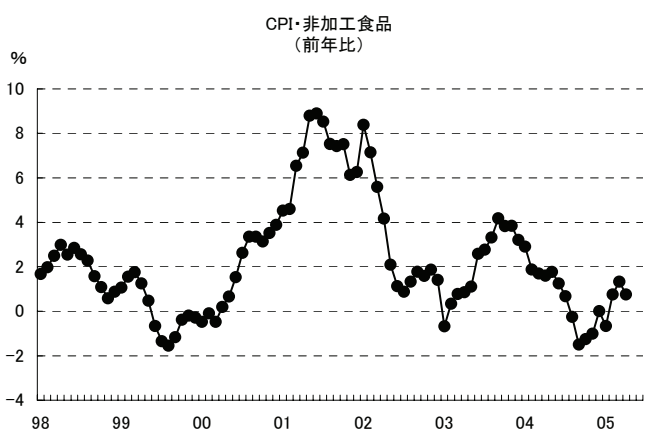
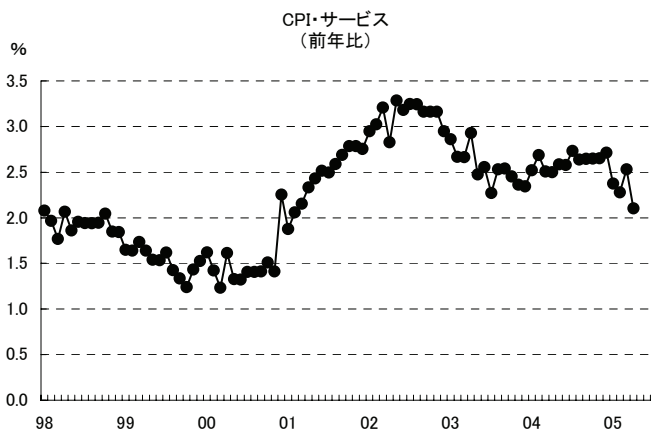
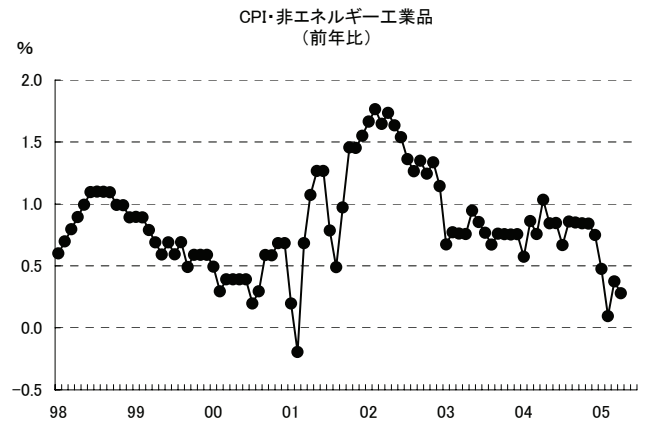
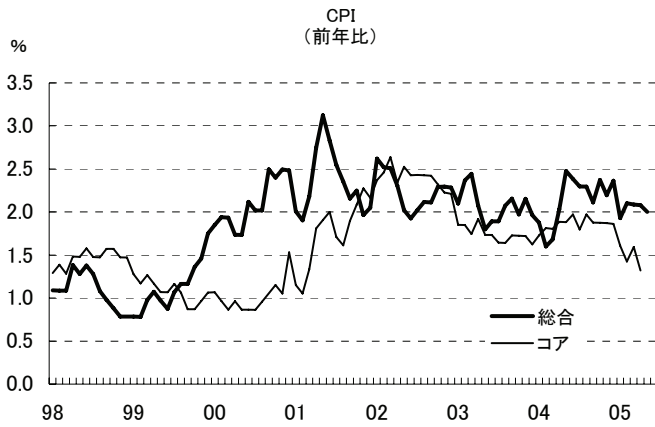
また、雇用・所得環境の低迷は消費者マインドにも悪影響を及ぼしており、5月のユーロ圏消費者信頼感は▲15と前月から2ポイント悪化した。同時に発表された同月の企業景況感は▲11と前月(▲9)より悪化し、21ヶ月ぶりの低水準となっていることから、企業は引き続き雇用に対する慎重な見方を継続すると考えられ、明確な雇用拡大は当面見込めないだろう。

足元で物価の攪乱要因となっている原油価格(北海ブレント)は、3月の1バレル=40.3ユーロを頭にその後はピークアウトしており、5月(5月1日以降の単純平均)は1バレル=38.3ユーロと3ヶ月ぶりに40ユーロを割れた。また、伸び率では前年比21.5%と前月(同44.1%)から大幅に鈍化している。過去の経験則から言えば、原油価格の変動は1~2ヶ月程度のラグをもって消費者物価のエネルギー価格に影響を及ぼす。

したがって、今後も原油価格が現在と同水準程度で推移するならば、エネルギー価格の上昇による消費者物価の押し上げも次第に低下していくと見られる。また、素材価格の上昇は生産者物価の上昇を通じて時間を置いて消費者物価に影響を与えると考えられるが、足元でそうした兆候は殆ど見られていない。実際、生産者物価の中間財は昨年末に前年比+6.0%付近で推移していたものの、足元の消費財は同+1.0%程度の伸びにとどまっている。最終需要の低迷を背景に、川下では価格転嫁率が低下しているのである。

以上のことを勘案すると、①ユーロ圏の個人消費を取り巻く環境が依然として厳しく、今後も目立った改善が見込みにくいこと、②最大の押し上げ要因であるエネルギー関連の押し上げ寄与が縮小していくこと等から、今後消費者物価上昇率は前年比+2%を下回ると予想される。

以上



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。