

# Europe Indicators

発表日: 2023年12月21日(木)

## 欧州経済指標コメント: 11月英国消費者物価

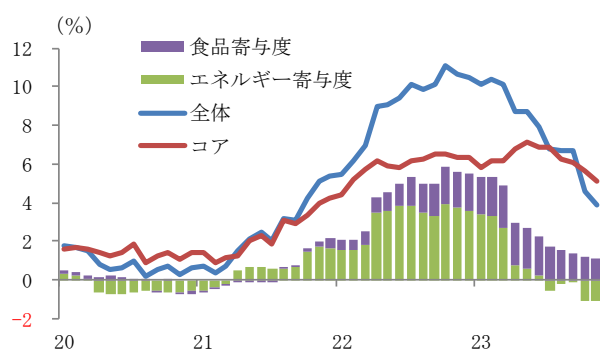
～来春の物価目標達成に接近～

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)

- 20日に発表された11月の英国の消費者物価は前年比+3.9%と前月の同+4.6%から上昇率が一段と鈍化、前月に続き事前の市場予測対比で大きく下振れした。資源価格高騰で前年同月が同+50%超を記録した反動から、エネルギー（前月：同▲15.7%→今月：同▲16.9%）が大幅に下落。食料品（同+10.1%→同+9.2%）、アルコール飲料（同+10.0%→同+8.7%）、たばこ（同+12.1%→同+11.8%）の上昇率も鈍化。変動が大きいエネルギーや食料などを除いたコア物価（同+5.7%→同+5.1%）も、7月の同+7.1%をピークに上昇率の鈍化が進んできた。
- コア物価の内訳は、セール時期（ブラック・フライデーの前倒し）の関係で下振れした衣料品（同+6.2%→同+5.7%）、利上げ効果の浸透による住宅需要の鈍化を反映した家財道具（同+3.1%→同+2.2%）、中古車価格の上昇一服による自動車購入（同▲0.5%→同▲1.9%）、燃料価格の上昇一服と旅行シーズンの終了による航空運賃（同+7.9%→同+3.3%）、変動の大きい音楽鑑賞などが下振れした娯楽（同+6.4%→同+5.3%）などが上昇率鈍化を牽引した。
- 11月22日からのたばこ税引き上げがフルに反映され、来月以降の物価を押し上げる。今月のコア物価の下振れの一部は一過性の要因もあるが、価格転嫁の動きが全般に弱まってきたことが示唆。賃金上昇率（全産業・賞与含む）は高止まりが続いているものの、8～10月平均が同+7.2%と5～7月平均の同+8.5%から上昇率がピークアウト、10月単月では同+6.0%に鈍化した。来年4月からは最低賃金の引き上げが予想されるが、これは前年とほぼ同じ上昇率。BOEの企業関係者への聞き取り調査によれば、2024年の賃上げ率が一段と鈍化する可能性が示唆。足許で紅海の海上輸送経路を巡る不透明感から、資源価格がやや反発しているが、大幅な再高騰がない限り、来年春以降のエネルギー料金の一段の引き下げが予想される。不透明な要素も多いが、当初想定よりも早く、来年春の2%の物価目標達成も視野に入ってきた。
- BOEは12月の政策委員会（MPC）で、賛成6票、反対3票（0.25%の追加利上げを主張）の賛成多数で政策金利の据え置きを決定。11月の金融政策レポートでは、2025年末に向けての2%の物価目標達成を想定しているが、足許の物価は想定よりも早く上昇率が鈍化している。BOEは最近の物価の下振れが一過性のものかトレンド転換かを見極める必要があると指摘（MPC時点では今回の物価統計は公表されていない）。「金融政策は長期にわたって抑制的である必要がある」とのフォワード・ガイダンスと「インフレ圧力が持続する証拠があれば、更なる金融引き締めが必要になる」との引き締めバイアスを維持した。筆者は11月の物価の一段の下振れを受け、来年央の利下げ開始の確度が高まっていると判断。今後の物価・賃金指標とともに、来年2月のMPCでの政策トーンの変化、最ハト派委員の利下げ主張転換、金融政策レポートの物価見通しの修正に注目したい。

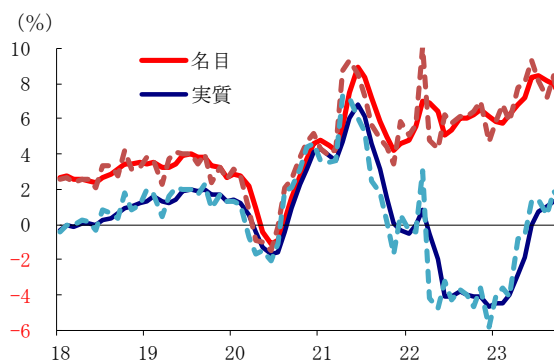
### ■英国：消費者物価の推移（前年比）



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：英統計局

### ■英国：週当たり賃金・賞与（全産業、前年比）



注：実線は3ヶ月移動平均値

出所：英統計局

### ■英国の消費者物価（%）

	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	2.9	0.8	2.6	0.3	-0.6	1.1	0.8	1.2	0.7	0.1	-0.4	0.3	0.5	0.0	-0.2	
（前期比）	10.7	10.2	8.4	6.7	10.1	10.4	10.1	8.7	8.7	7.9	6.8	6.7	6.7	4.6	3.9	
（前年比）	6.4	6.1	6.9	6.4	5.8	6.2	6.2	6.8	7.1	6.9	6.9	6.2	6.1	5.7	5.1	
コア消費者物価	16.5	18.0	18.2	13.5	16.7	18.0	19.1	19.0	18.3	17.3	14.8	13.6	12.1	10.1	9.2	
食料品	3.8	5.8	6.9	8.9	5.8	5.7	5.9	7.0	6.9	6.7	6.9	9.2	10.5	10.0	8.7	
アルコール	5.3	4.9	11.4	11.8	4.5	5.7	4.7	11.0	11.5	11.6	11.8	11.8	11.9	12.1	11.8	
たばこ	55.8	46.8	7.4	-3.8	51.2	49.0	40.5	10.8	8.4	3.2	-7.8	-3.2	-0.2	-15.7	-16.9	
エネルギー	89.2	87.9	23.8	5.0	89.5	88.6	85.6	24.3	23.7	23.3	4.5	5.3	5.0	-21.6	-21.6	
住宅用燃料	16.8	1.9	-15.2	-17.3	7.7	4.6	-5.9	-8.9	-13.1	-22.7	-24.9	-16.4	-9.7	-7.6	-10.6	
自動車燃料																

注：消費者物価の前期比は季節調整前。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：英統計局

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。