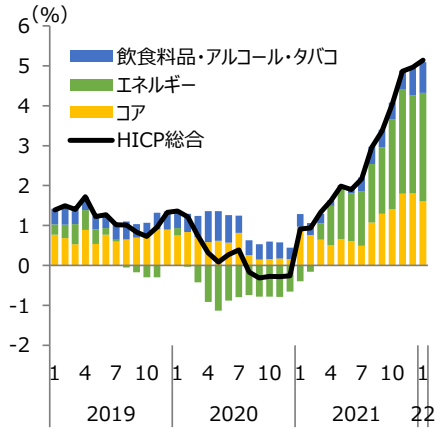
欧州

消費者物価（2022年1月）

予想外の上昇率、賃金の本格的な上昇で年内にも利上げ開始へ

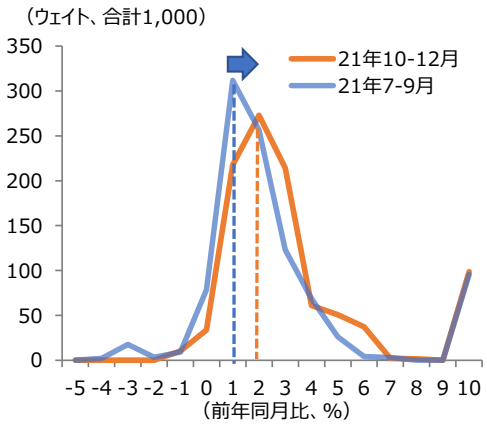
政策・経済センター
綿谷謙吾
03-6858-2717

1 消費者物価（ユーロ圏、寄与度）



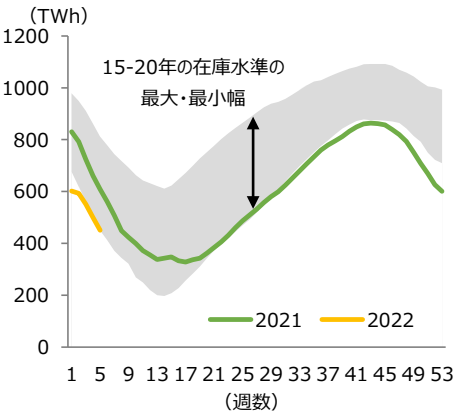
注：コアは、除くエネルギー、食料品・アルコール・タバコ。
出所：Eurostatより三菱総合研究所作成

2 物価上昇率の分布（ユーロ圏）



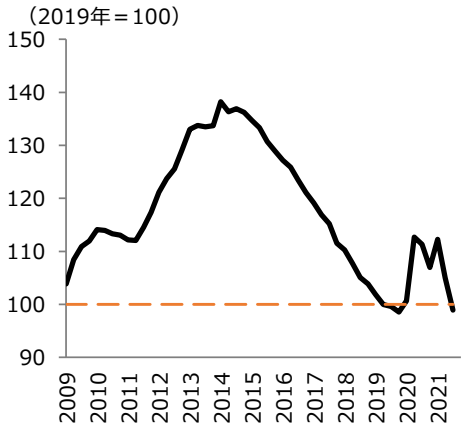
注：品目別の前年同期比。品目別物価上昇率を基に、各品目のウェイトを合計して作成。
出所：Eurostatより三菱総合研究所作成

3 天然ガス在庫水準（欧州）



注：各年の週数平均。直近は22年5週目。
出所：AGSIより三菱総合研究所作成

4 未活用労働力（ユーロ圏）



注：2019年平均=100。四半期。季節調整値。20-64歳。未活用労働力は、失業者、追加就業希望者、拡張求職者、就業可能非求職者の合計。
出所：Eurostatより三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

- 22年1月のユーロ圏の消費者物価指数（HICP、速報値）は前年同月比+5.1%と過去最高を更新（図表1）。ドイツVAT減税の反動要因の剥落で伸びの鈍化が予想されるなか、予想外の上昇となった。ECBが注目するコア物価は、同+2.3%と12月（同+2.6%）から伸びは鈍化も、2%を超えた。
- エネルギーに限らず、幅広い財で物価は上昇しており、物価分布の中心はECBが目標とする2.0%までシフトしている（図表2）。

基調判断と今後の流れ

- ユーロ圏の消費者物価は、エネルギー価格の高止まりにより上昇が続いている。
- 先行きの注目点は、①エネルギー価格高止まりがいつまで続くか、②賃金上昇を伴う持続的な物価上昇になるかだ。
- エネルギー価格は需給双方の要因から、コロナ前より高い水準が続くとみる。需要面では、脱炭素への移行過程として、石炭から天然ガスへシフトする需要がある。供給面では、ウクライナ情勢の緊迫化を背景とした原油高や天然ガス供給の不安定化がある。天然ガス在庫水準は15年以降で最低水準にあり、ロシアからのさらなる供給減や気温低下などのショックに脆弱な状況だ（図表3）。
- 賃金も労働需給ひっ迫から今後は上昇すると見込む。経済活動の再開が進む中、企業の人手不足感は高い。一方、21年7-9月期時点で労働参加率はコロナ危機前の水準を回復、未活用労働力もコロナ危機前と同程度の水準まで減少している（図表4）。追加的な労働供給余地は限定的であり、22年半ば以降、経済の本格回復が進むにつれ、賃金に上昇圧力がかかるとみる。
- ECBは2月3日の理事会後の会見で、22年1月の物価上昇を受け、これまでの利上げ慎重姿勢から変化、年内の利上げを否定する発言もなかった。エネルギー価格上昇は外部要因かつ経済下押し要因のため利上げ判断は難しいが、賃金上昇圧力が強まれば、年内の資産買入終了と利上げ開始もあるとみる。

Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.