

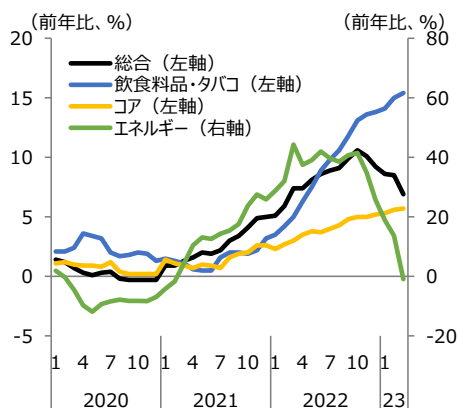
欧州

消費者物価（2023年3月）

エネルギー価格は前年比マイナスだが、基調的な物価上昇圧力は強い

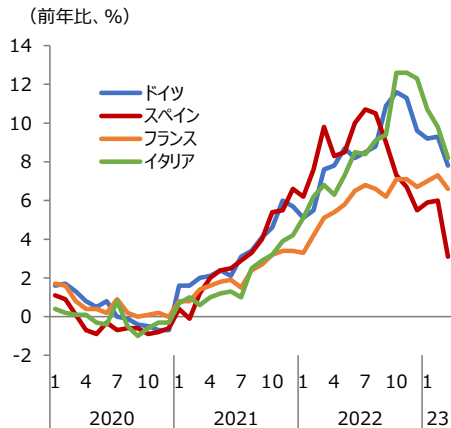
政策・経済センター
綿谷謙吾
03-6858-2717

1 消費者物価（ユーロ圏）



出所：Eurostatより三菱総合研究所作成

2 消費者物価（主要国、総合）



出所：Eurostatより三菱総合研究所作成

評価ポイント

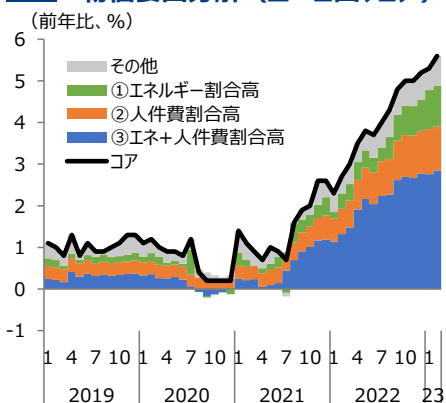
今回の結果

- 23年3月のユーロ圏の消費者物価指数（HICP、速報値）は前年同月比+6.9%（図表1）。7%を下回るのは22年2月以来。
- エネルギー価格は、前年のウクライナ危機発生直後のエネルギー価格高騰の反動もありマイナスに転じた（前年同月比▲0.9%）。一方、ECBの利上げ判断に影響を与えるコア物価は同+5.7%と伸び拡大が継続、基調的な物価上昇圧力は依然として強い。
- 主要国も物価の伸びが鈍化、スペインは同+3%台まで低下した（図表2）。ただし、各国ともにコア物価は高止まりしている。

基調判断と今後の流れ

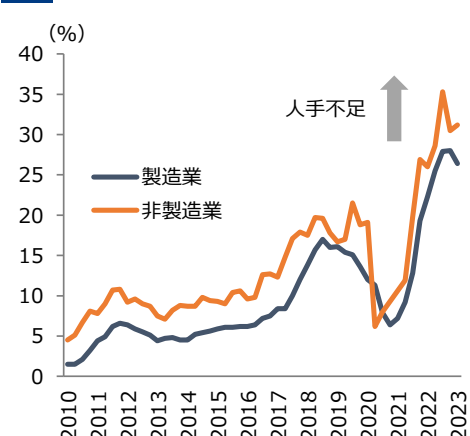
- ユーロ圏の消費者物価は、総合指数は低下しているが、基調的な物価上昇圧力が強い。
- エネルギー価格は、天候や中国のエネルギー需要要因など、需給ひっ迫による価格上昇リスクは残るが、前年の反動から先行きは物価を下押しするとみる。
- 先行きの注目は、賃金上昇が基調的な物価であるコア物価の上昇につながるかだ。コア物価を構成する品目を、投入に占める①エネルギー割合が高い品目、②人件費割合が高い品目、③エネルギー・人件費割合が高い品目で要因分解すると、人件費割合が高い②・③の品目の、物価上昇への寄与度が高まっており、先行きのコア物価は賃金に左右されるとみる（図表3）。
- 賃金は、物価高の賃金への反映に加え、労働需給のひっ迫から高い伸びが続くとみる。23年入り以降も高めの賃金を要求する交渉は続いている（ドイツ運輸部門の10%超の賃上げ要求など）。ユーロ圏経済は減速しているが、人手不足感は高止まりしており、賃金上昇圧力は今後も強いとみる（図表4）。
- 高めの賃金上昇から、コア物価は高めの伸びが続き、ECBは下限の金利を年央にかけて3.5%まで引き上げ、その後は維持するとみる。

3 物価要因分解（ユーロ圏、コア）



注：エネルギー・人件費割合は2018年のユーロ圏のuse tableをもとに、総生産に占める中間投入の割合をもとに試算。エネルギー（人件費）割合高は投入割合が全品目の中央値を超える場合と定義。Use tableとHICPの品目の紐づけは中分類レベルで類似する品目で紐づけを実施。直近は23年2月。
出所：Eurostatより三菱総合研究所作成

4 企業の人手不足感（ユーロ圏）



注：生産・サービス活動の制約要因として労働をあげた企業の割合。
出所：Eurostatより三菱総合研究所作成