

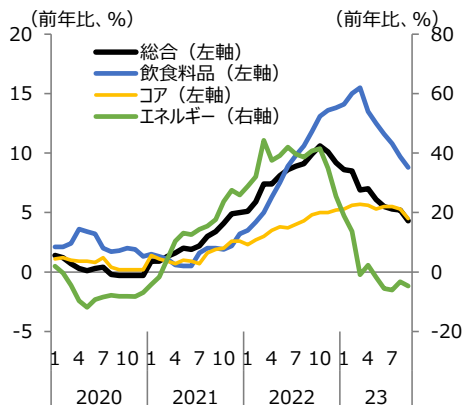
欧州

消費者物価（2023年9月）

物価は4%台まで低下したが、基調的な物価上昇圧力は依然強い

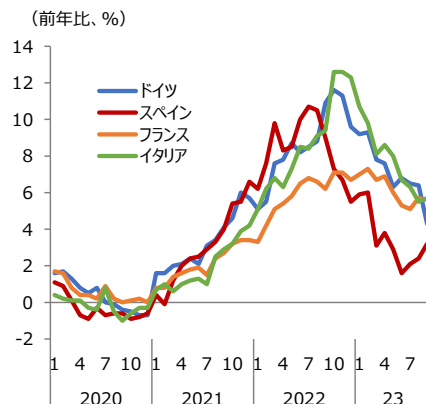
政策・経済センター
綿谷謙吾
03-6858-2717

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（総合、主要国）



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9月のユーロ圏の消費者物価指数（HICP、速報値）は前年同月比+4.3%となった（図表1）。物価上昇率が4%台となるのは21年11月以来。同指数の伸びは22年9-11月にかけてピーク（前年比+10%前後）をつけており、その反動もあり、8月の+5.2%から伸びが鈍化した。
- ECBが重視する指標の1つであるコア物価（前年比+4.5%）も、4%台まで低下。ただし、依然として高く、基調的な物価上昇圧力は強い。
- 主要国では、ドイツ（前年比+4.3%）は政策影響（22年6月～8月まで実施の公共交通が定額で乗り放題となる「9ユーロチケット」など。前年の反動で23年6月～8月のコア物価を押し上げ）の一巡から伸びが鈍化。一方、スペイン（同+3.2%）は電気代、燃料価格の上昇から伸びが拡大した（図表2）。

基調判断と今後の流れ

- ユーロ圏の消費者物価は、前年の反動から4%台まで伸びは鈍化したが、基調的な物価上昇圧力は依然として強い。
- 先行きも基調的な物価上昇圧力の高止まりが続くとみる。ECBが物価上昇の勢い（Inflation momentum）を把握するために活用する指標をみると、伸びは鈍化しているが、2%を超えている（図表3）。特に、賃金上昇の影響を受けやすいサービス物価では4%近い。ECBは2%の物価目標に整合的な賃金の伸びは3%程度とみているが、24年も高めの賃金上昇が見込まれている。サービス物価を中心に2%を超える上昇が続くだろう。
- 先行きのリスクは、エネルギー価格の上昇だ。原油価格の上昇に加え、天然ガス先物価格も冬のエネルギー需要期に向け、上昇傾向にある（図表4）。エネルギー価格の上昇により、企業の過度な価格転嫁が再び実施されたり、安定しつつある期待インフレが上振れたりすれば、物価の伸びは拡大するだろう。物価が上振れた場合、ECBの利下げ時期は後ずれするとみる。

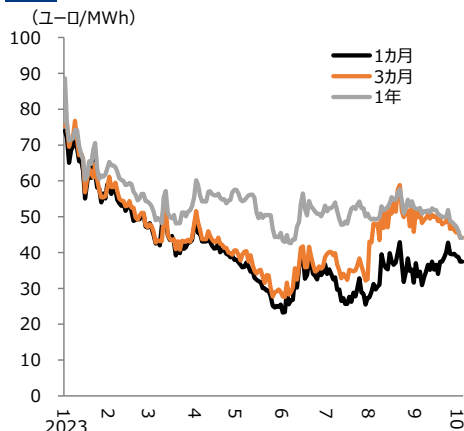
3 財・サービス物価（ユーロ圏）



注：3か月移動平均の3か月前比の年率換算値。月次の季節調整値をもとに計算。

出所：ECBより三菱総合研究所作成

4 天然ガス先物価格（TTF）



注：日次。直近は23年10月3日。

出所：Bloombergより三菱総合研究所作成