

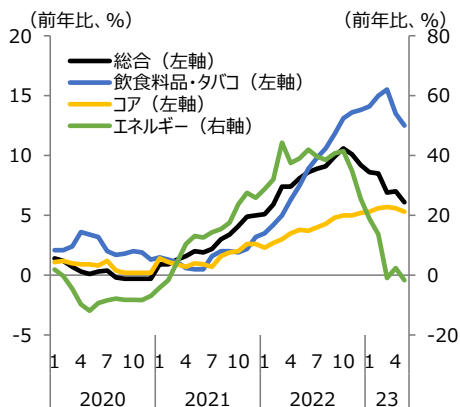
欧州

消費者物価（2023年5月）

物価の伸び鈍化は続くが、基調的な物価上昇圧力は強い

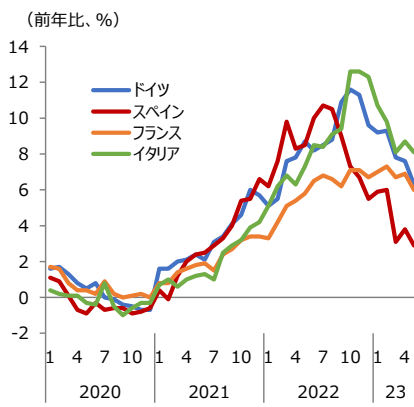
政策・経済センター
綿谷謙吾
03-6858-2717

1 消費者物価（ユーロ圏）



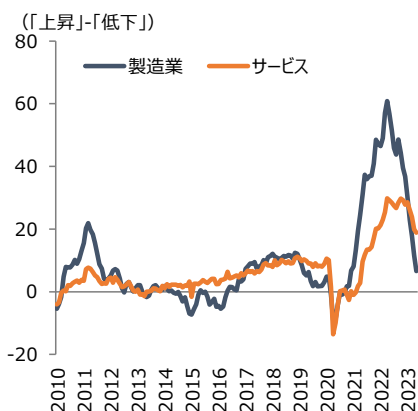
出所：Eurostatより三菱総合研究所作成

2 消費者物価（主要国、総合）

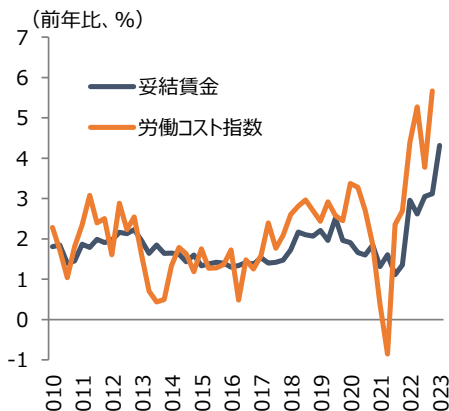


出所：Eurostatより三菱総合研究所作成

3 価格判断DI（ユーロ圏、先行き）

注：3か月先の販売価格判断
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：直近は妥結賃金が、23年1-3月、労働コスト指数は22年10-12月。
出所：CEICより三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

- 23年5月のユーロ圏の消費者物価指数（HICP、速報値）は前年同月比+6.1%（図表1）。物価の伸び鈍化が続いている。
- 資源価格やユーロ安などのコスト上昇要因の転嫁にタイムラグがあった、飲食料品の価格（同+12.5%）は3月にピークアウトしたとみる。一方、ECBの政策決定で重視されるコア物価（同+5.3%）は、2か月連続で伸びは鈍化したが5%を超えており、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鈍化が継続、スペインは3%を下回った（図表2）。ただし、各国コア物価が高止まりする状況に変わりはない。

基調判断と今後の流れ

- ユーロ圏の消費者物価は、基調的な物価上昇圧力が強い。
- 先行きの注目は、①企業のコスト上昇分以上の価格転嫁、②賃金上昇、によりコア物価の高止まりが続くかだ。
- ①について、企業の過度な価格転嫁は徐々に落ち着くとみる。22年は経済活動再開による需要増から、コスト上昇分以上の転嫁が企業利益を押し上げた。しかし、23年1-3月のユーロ圏主要国のGDPをみると、物価高の影響から消費は弱い。企業の先行きの販売価格判断DIは23年入り以降低下しており（図表3）、企業はシェアを維持するためにも過度な価格転嫁を避けるとみる。
- ②賃金は、人手不足と既往の物価上昇分の賃金への反映から高い伸びが続くとみる。23年1-3月期のユーロ圏の妥結賃金は、前年比+4.3%と93年以来の高い伸びとなった（図表4）。ドイツでは、10%を超える賃金引き上げ要求があるなど、物価の伸びが鈍化しても高めの賃金上昇は今後も継続するとみる。賃金上昇がサービス物価を中心にコア物価の高止まり要因となるだろう。
- 基調的な物価上昇圧力が強いことから、ECBは利上げを継続すると予測する。当社ではECBは下限の中銀預金金利を3.75%まで引き上げるとみる。