

世界が進むチカラになる。



# 欧州景気概況(2023年10月)

2023年10月3日

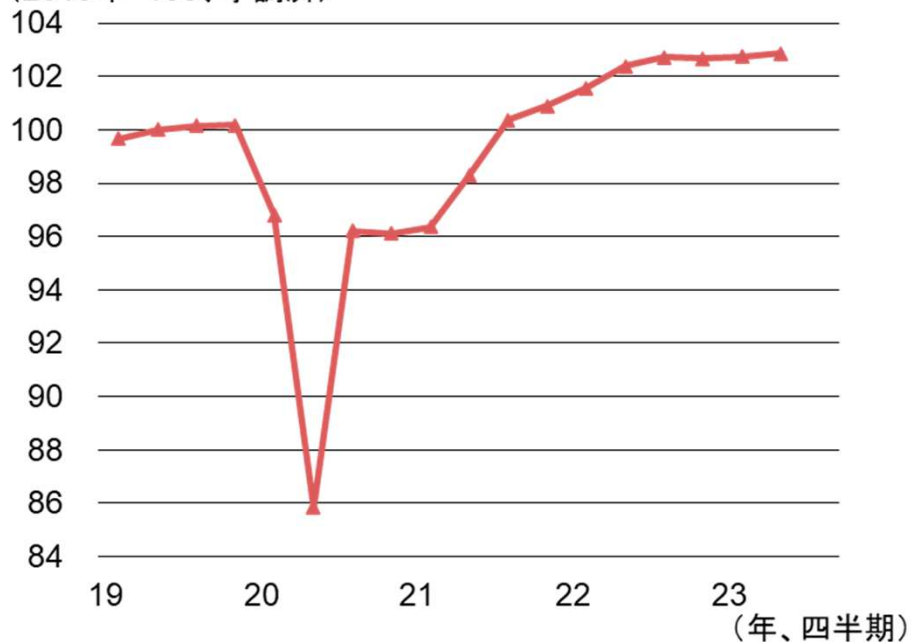
調査部 副主任研究員 土田陽介

# ユーロ圏景気概況① 景気は停滞が続く

ユーロ圏の4-6月期の実質GDP(確定値)は前期比+0.1%と、2四半期連続で同じ伸びとなった。個人消費と総固定資本形成が3期ぶりにプラスに転じて景気を押し上げた一方、輸出が減少して景気を押し下げた。景気の方角を示す景況感指数は、最新9月が93.3と5ヶ月連続で低下した。小売業や建設業で業況悪化が目立つ。

## 実質GDP

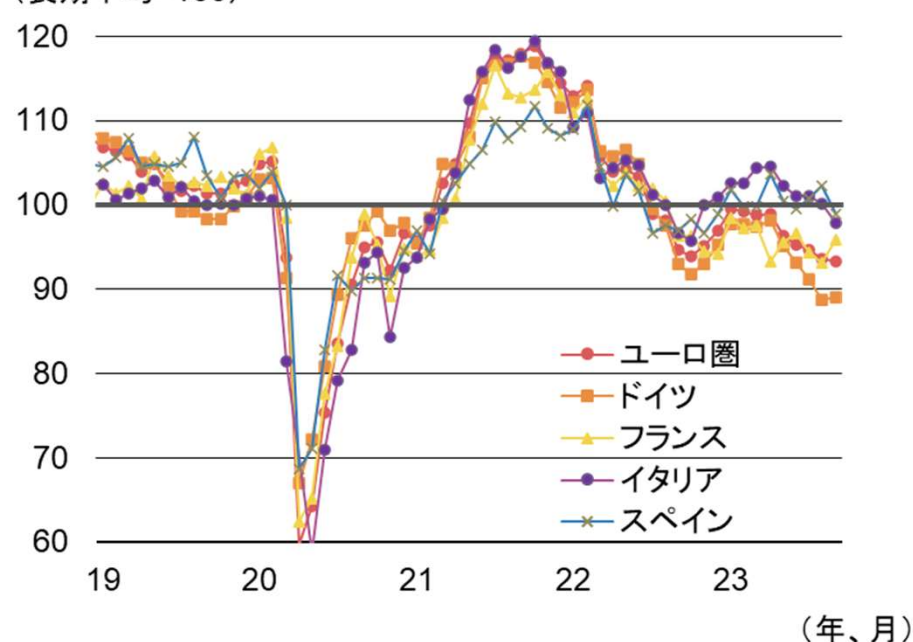
(2019年=100、季調済)



(出所) 欧州連合統計局(ユーロスタット)

## 景況感指数

(長期平均=100)

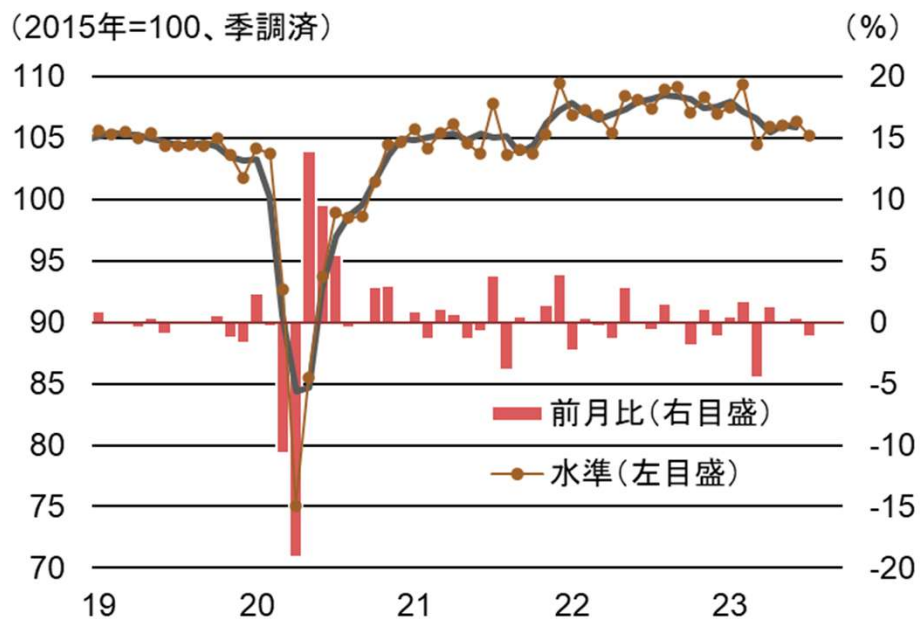


(出所) 欧州委員会ECFIN

## ユーロ圏景気概況② 生産は足踏みが続く

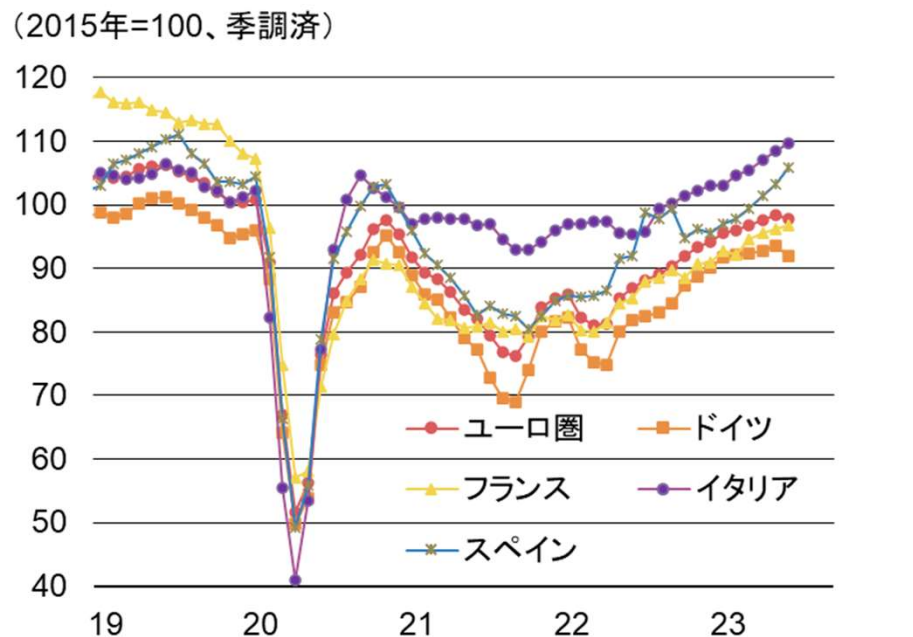
ユーロ圏の7月の鉱工業生産は前月比▲1.1%と3月以来の減少となり、均した動きも足踏みが続く。一方、自動車工業の生産は、特にイタリアやスペインを中心に、底堅い回復が続く。

### 鉱工業生産



(注) 灰色線は3ヶ月移動平均  
(出所) ユーロスタット

### 自動車工業の生産



(注) 3ヶ月後方移動平均  
(出所) ユーロスタット

## ユーロ圏景気概況③ 消費は回復が続く

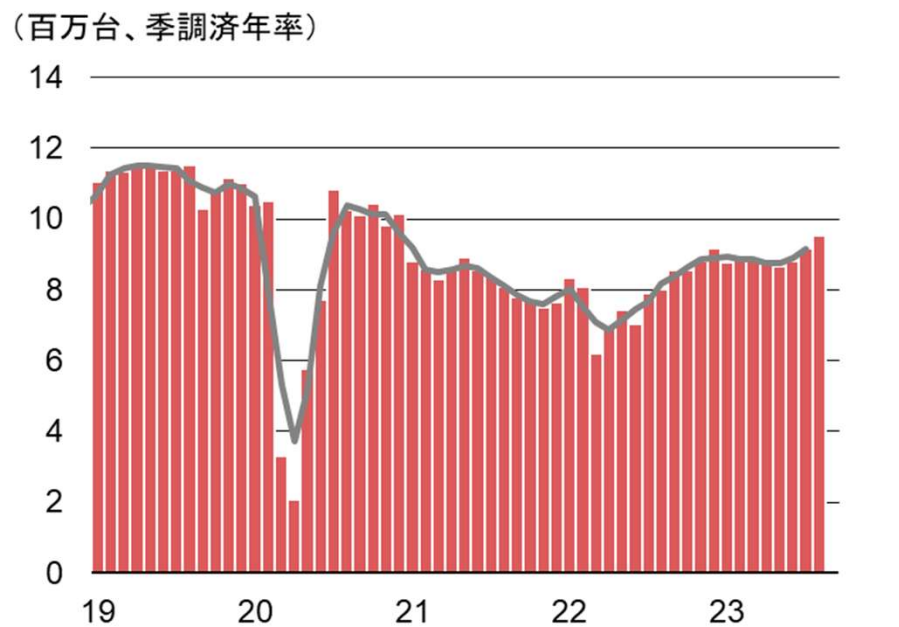
ユーロ圏の7月の小売数量は前月比▲0.3%と3月以来の減少となったが、均した動きは上向きを維持。翌8月の新車販売台数は、前月比+4.0%の年率952万台と3ヶ月連続で増加し、均した動きも上向き。

### 小売売上高



(注) 灰色線は3ヶ月移動平均 (年、月)  
(出所) ユーロスタット

### 新車販売台数



(注) 灰色線は3ヶ月移動平均 (年、月)  
(出所) 欧州中央銀行 (ECB)

## ユーロ圏景気概況④ 雇用は改善が一服している

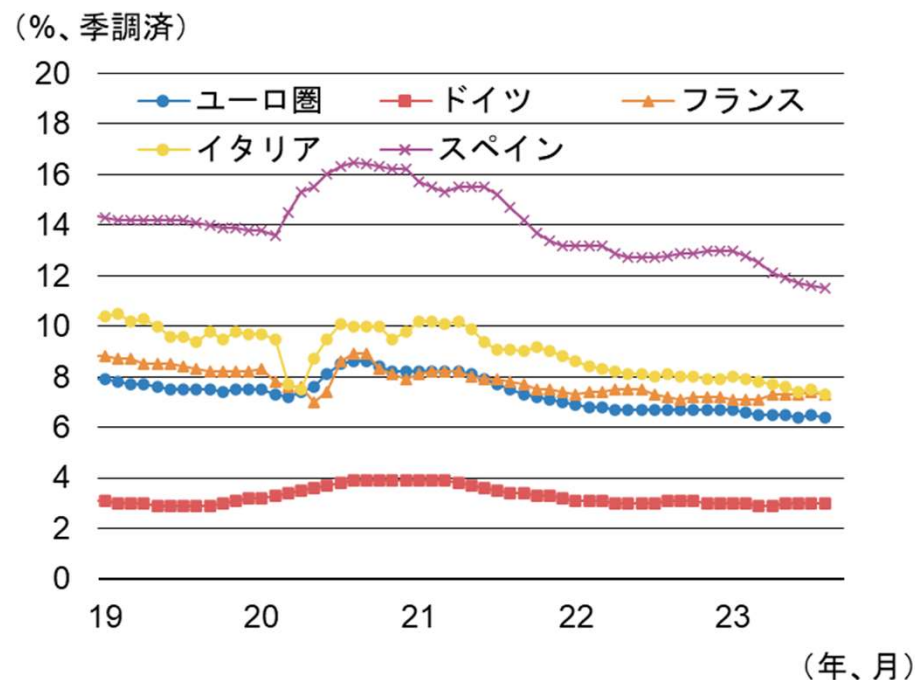
ユーロ圏の7月の失業率は6.4%と前月(6.5%)から低下し、失業者数も前月比10.7万人減と再び減少したが、雇用は改善が一服している。主要国別に失業率を見ると、各国ともわずかな低下か横ばいにとどまった。

### 失業率と失業者数



(出所)ユーロスタット

### 主要国別失業率

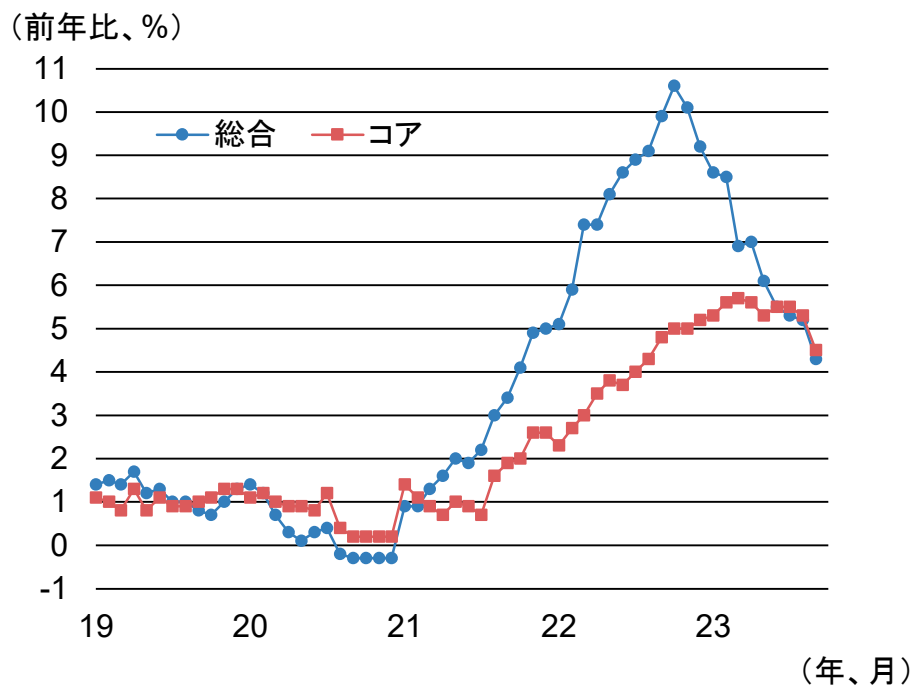


(出所)ユーロスタット

## ユーロ圏景気概況⑤ インフレは鈍化が続く

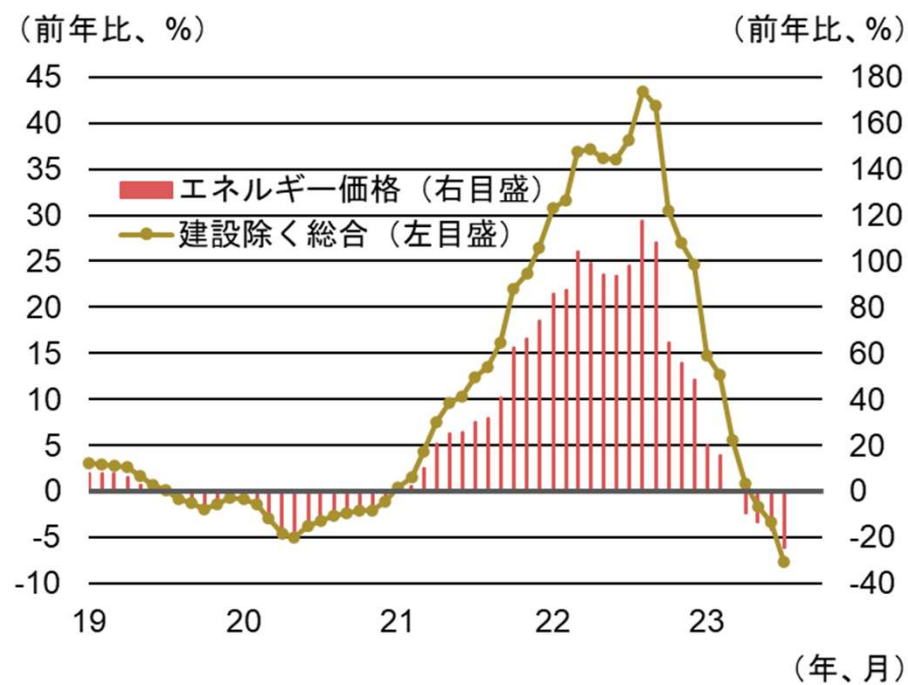
ユーロ圏の9月の消費者物価(速報値)は総合ベースで前年比+4.3%、また変動が激しい項目を除いたコアベースは同+4.5%と、それぞれ伸びが鈍化した。一方で、生産者物価(建設除く総合)は7月時点で前年比▲7.6%と、3ヶ月連続で前年割れとなった。うちエネルギー価格も5ヶ月連続で前年割れとなった。

### 消費者物価



(出所)ユーロスタット

### 生産者物価

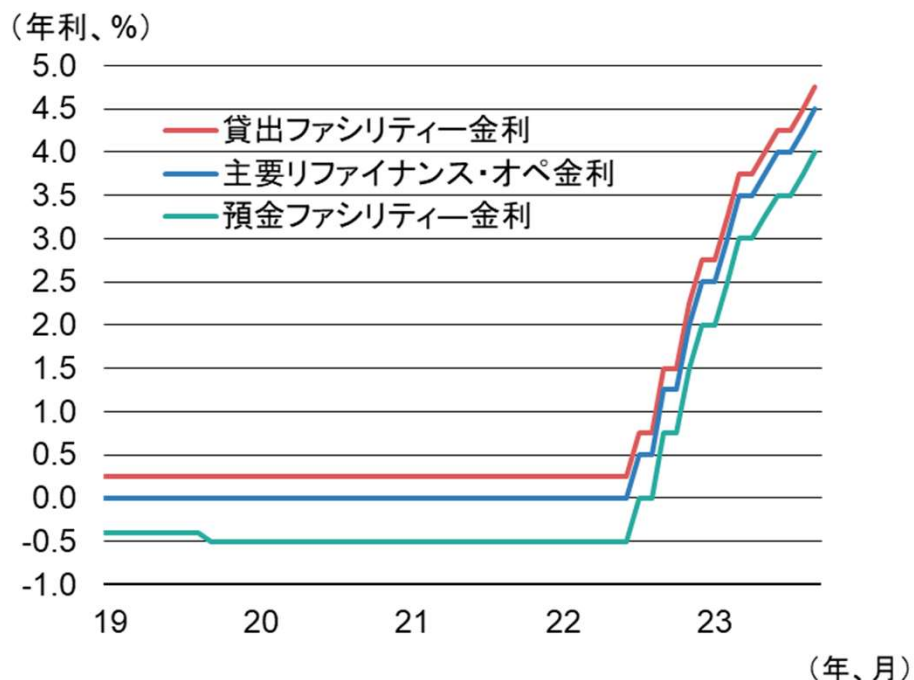


(出所)ユーロスタット

## ユーロ圏景気概況⑥ ECBは9月理事会で追加利上げを実施

欧州中銀(ECB)は9月の政策理事会で、3種類ある政策金利をそれぞれ0.25%ずつ引き上げた。利上げが10会合連続となった一方、ECBは9月の理事会で利上げが打ち止めになる可能性を示した。次回の政策理事会は10月26日を予定。

### 政策金利



(出所) ECB

### 9月理事会での決定内容の概要

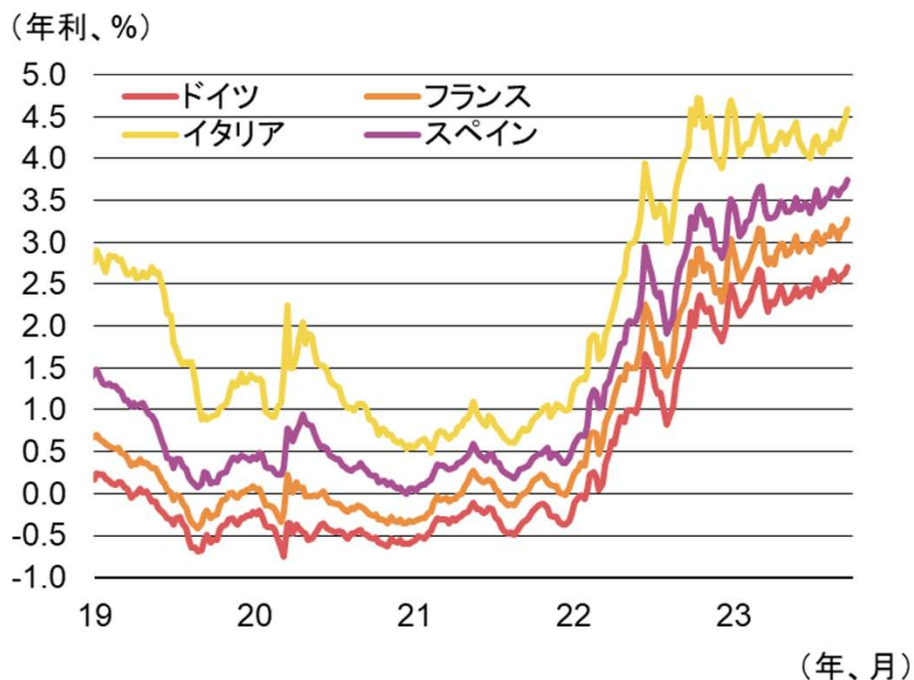
主な決定事項	内容
政策金利	<ul style="list-style-type: none"> <li>■各政策金利を0.25%ずつ引き上げ</li> <li>・貸出ファシリティ金利 4.50%→<b>4.75%</b></li> <li>・主要リファイナンス・オペ金利 4.25%→<b>4.50%</b></li> <li>・預金ファシリティ金利 3.75%→<b>4.00%</b></li> </ul>
資産購入の再投資政策	<ul style="list-style-type: none"> <li>■資産購入プログラム(APP)</li> <li>・3月から6月まで月150億ユーロのピッチで保有資産を削減</li> <li>・6月で再投資を終了</li> <li>■パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)</li> <li>・再投資は2024年末で終了</li> <li>・各国中銀の出資比率に応じた資産購入などを適用せず、柔軟な購入を行う</li> </ul>
市場分断防止策(TPI)	<ul style="list-style-type: none"> <li>■TPIの適用条件</li> <li>・EUが定める財政ルールへの順守</li> <li>・健全なマクロ経済運営(過剰な経常赤字の是正など)</li> <li>■TPIの具体的な手段</li> <li>・流通市場での国債購入、金額は無制限</li> <li>・購入対象資産は国債が中心、社債も視野、満期1~10年</li> <li>・状況が改善すれば終了</li> <li>・経済の基礎的条件に基づく金利上昇には適用せず</li> </ul>

(出所) ECB

## ユーロ圏景気概況⑦ 金利は上昇、株価は下落

9月のユーロ圏主要国の長期金利は上昇。ECBは利上げを見送ったが、米債利回りの上昇がユーロ圏の金利を押し上げた。またイタリアが拡張型予算を組むとの報道を受け、イタリアの金利が急騰した。他方で、9月のユーロ圏の株価は下落した。金融引き締めが嫌気されて、株式が売られた。

### 10年国債流通利回り



(出所)各国中銀

### 株価(Eurostoxx50)



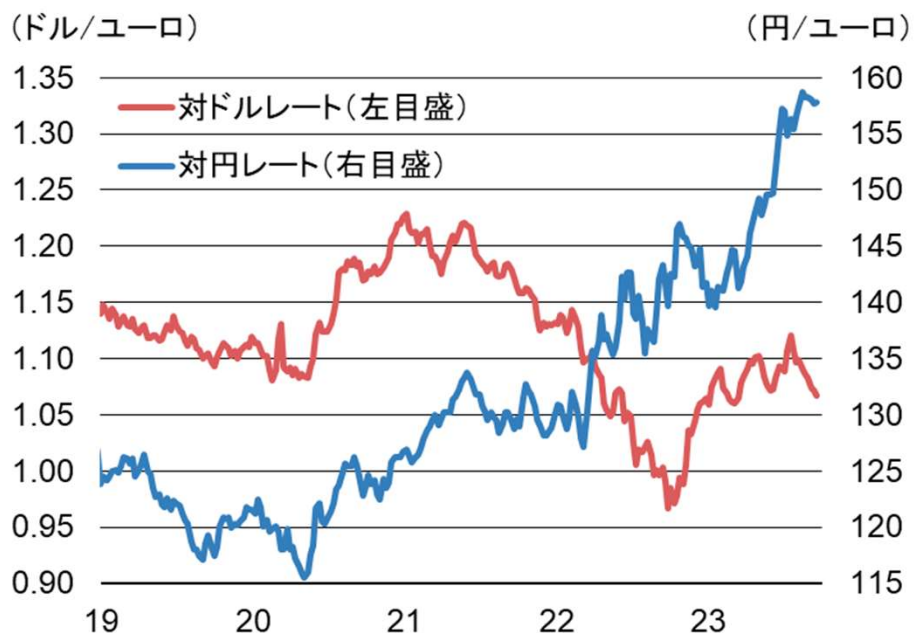
(出所)STOXX



## ユーロ圏景気概況⑧ ユーロは対ドルで下落、対円で横ばい

9月のユーロ相場は対ドルで下落、対円で横ばい。対ドルでは、世界的なドル高の流れを受けて、ユーロが売られた。対円では、ECBによる利上げ見送りもあり、横ばいとなった。ユーロ圏の経常収支は財収支が黒字に転じ、実需面からのユーロ買い圧力が徐々に強まっている。

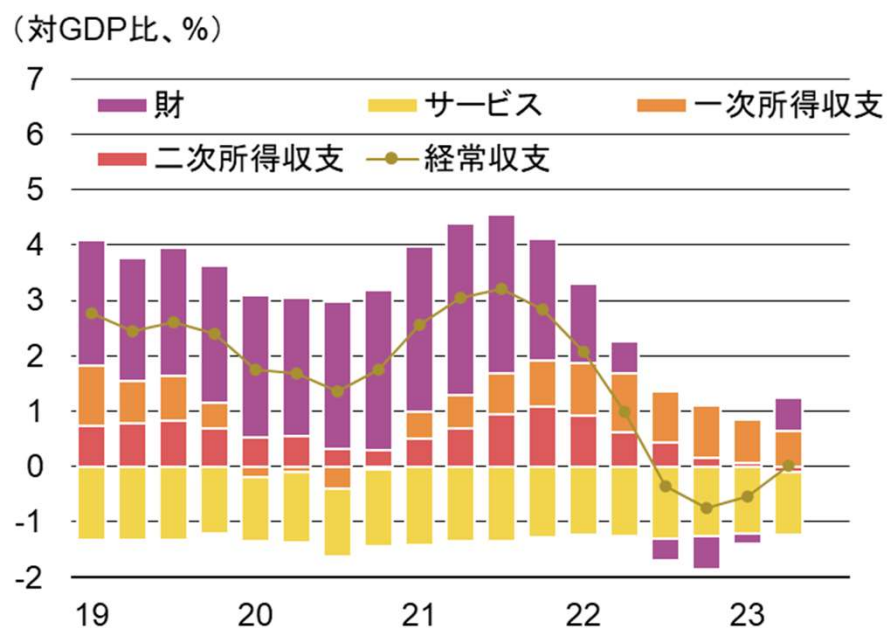
### ユーロ相場



(注) 週次レート  
(出所) ECB

(年、月)

### 経常収支



(注) 4四半期後方移動累積ベース  
(出所) ECB, ユーロスタット

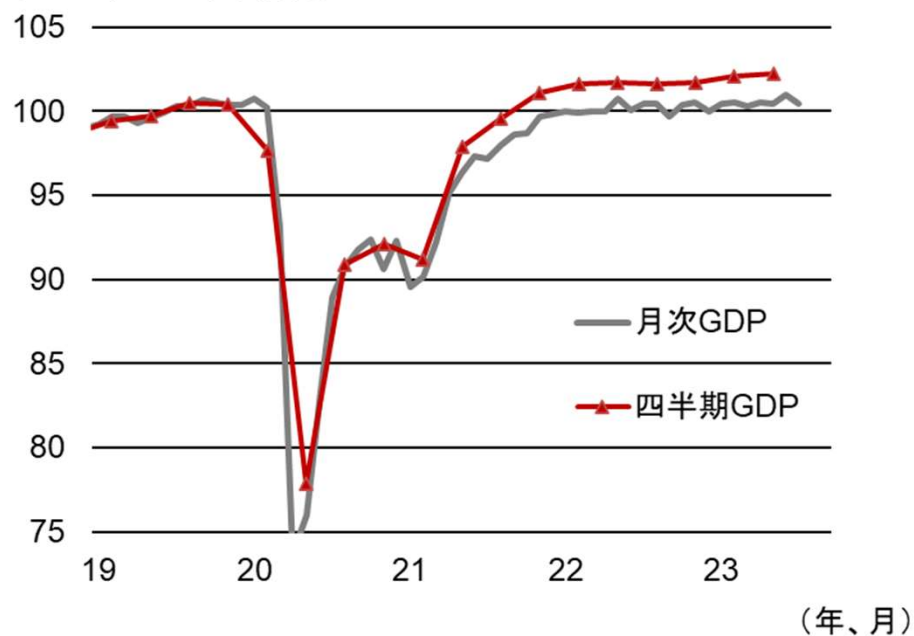
(年、四半期)

# 英国景気概況① 景気は停滞が続く

英国の4-6月期の実質GDP(確定値)は前期比+0.2%と、1-3月期(同+0.3%)から増勢がわずかに減速。主要な需要項目の動きを確認すると、設備消費が急増し、また個人消費がわずかに増加して景気をけん引した。反面で、輸出が減少して景気を下押しした。続く7月の月次実質GDPは前月比▲0.5%と再び減少した。

## 実質GDP

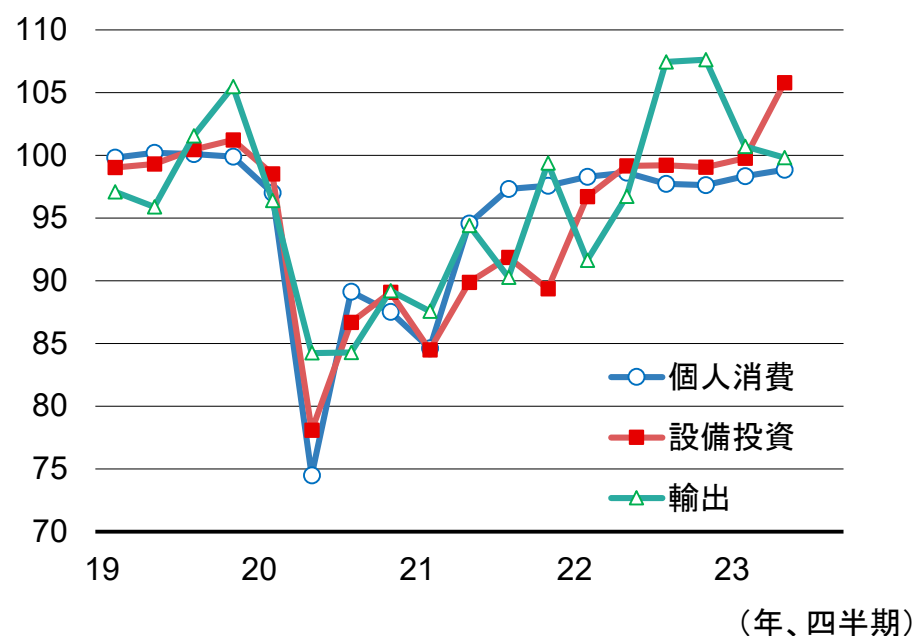
(2019年=100、季調済)



(出所)英国立統計局(ONS)

## 主要な需要項目

(2019年=100、季調済)

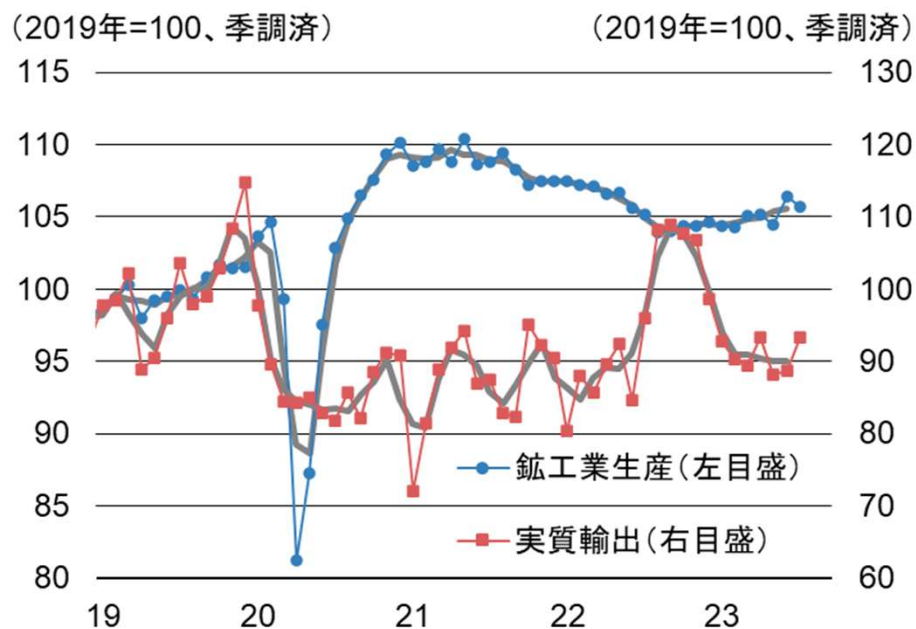


(出所)ONS

## 英国景気概況② 生産は増加が続く

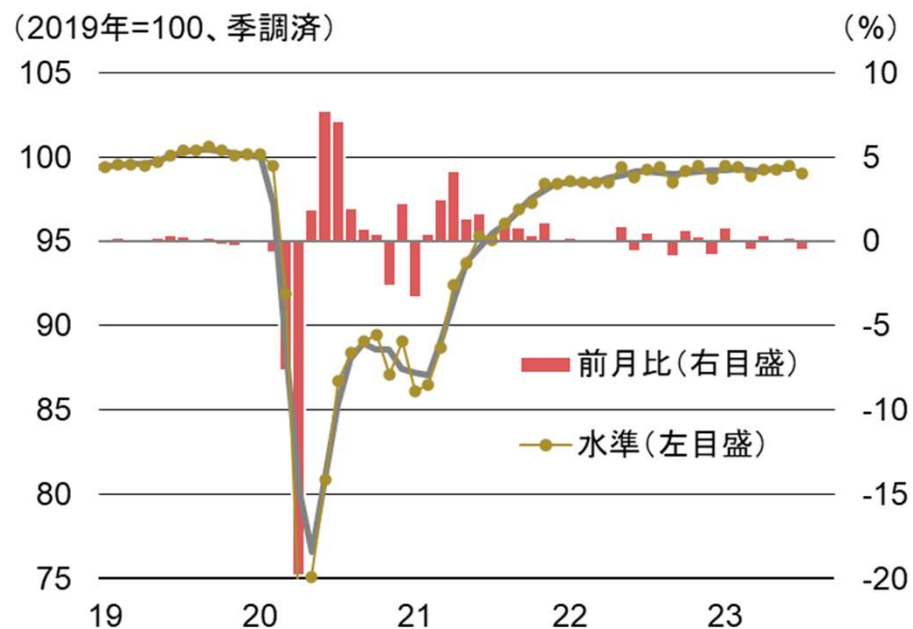
英国の7月の鉱工業生産は前月比▲0.7%と再び減少したが、均した動きは上向きを維持。一方で、同月の実質輸出は同+5.2%と2ヶ月連続でプラスとなり、均した動きも底入れしつつある。他方で、7月のサービス業生産は前月比▲0.5%と3月以来の減少となったが、均した動きは横ばい。

### 製造業生産と実質輸出



(注) 灰色線は3ヶ月移動平均  
(出所)ONS (年、月)

### サービス業生産

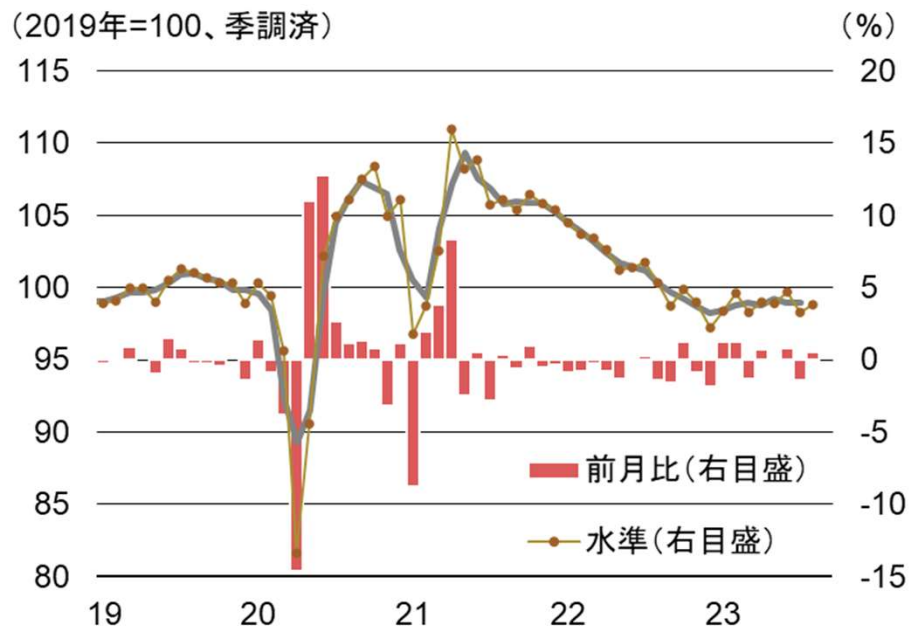


(注) 灰色線は3ヶ月移動平均  
(出所)ONS (年、月)

## 英国景気概況③ 消費は足踏みが続く

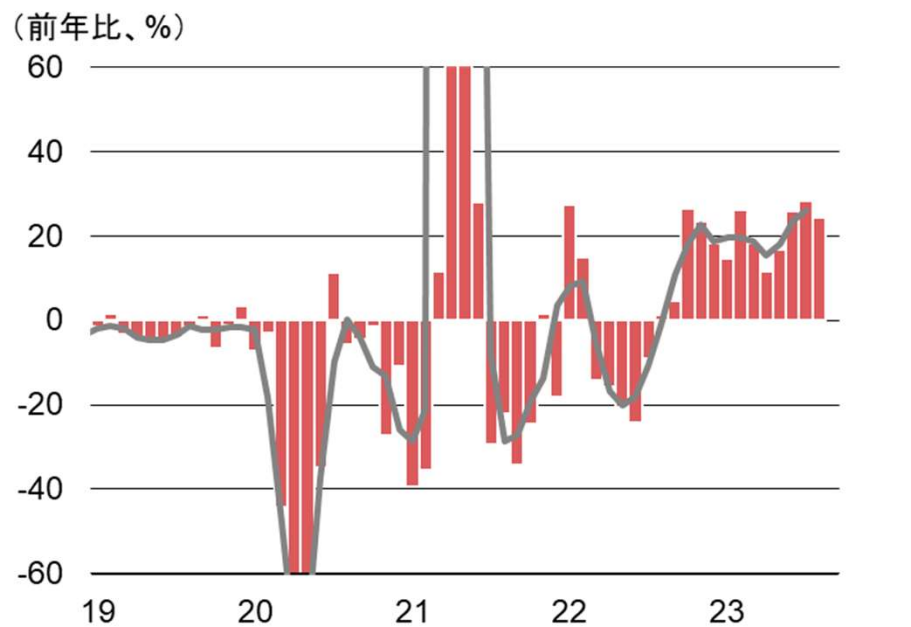
英国の7月の小売数量(除く石油)は前月比▲1.4%と再び増加したが、均した動きは足踏み。一方で、同月の新車販売台数(乗用車)は前年比+24.4%と前月(同+28.3%)から増勢が減速。均した動きは前年比2割増のピッチが定着し、市場規模は年間180万台レベル。

### 小売数量



(注) 灰色線は3ヶ月移動平均 (年、月)  
(出所) ONS

### 新車販売台数(乗用車)

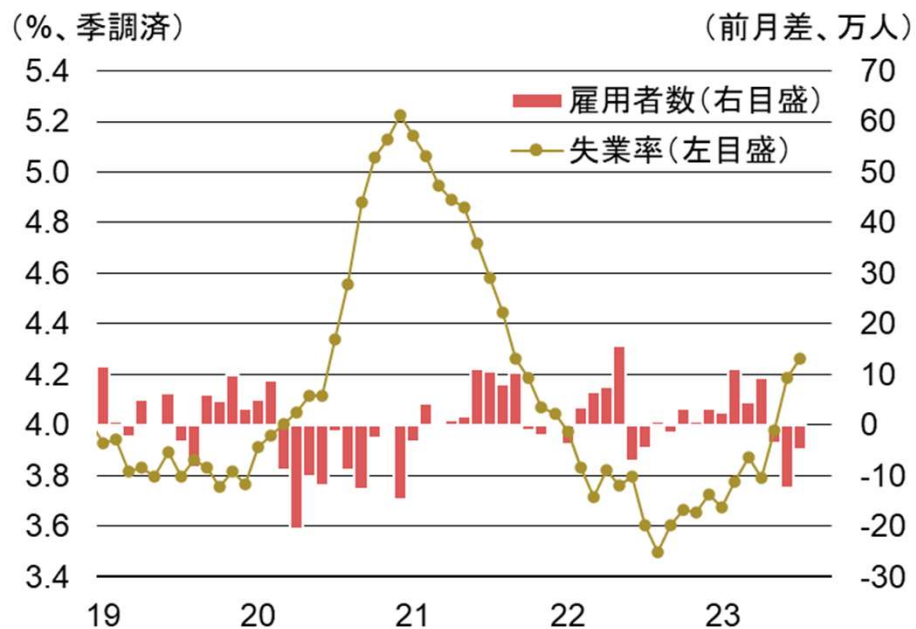


(注) 灰色線は3ヶ月移動平均 (年、月)  
(出所) 英国自動車工業会(SMMT)

## 英国景気概況④ 雇用は悪化が継続

英国の7月の雇用統計(3ヶ月後方移動平均)では、失業率が4.3%と3ヶ月連続で上昇し、雇用者数も前月比4.8万人減と3ヶ月連続で減少しているため、雇用は悪化が継続と判断。均した賃金の動きは名目ベースだと前年比8%前後までプラス幅が拡大したが、消費者物価で実質化した実質ベースだと1%程度にとどまっている。

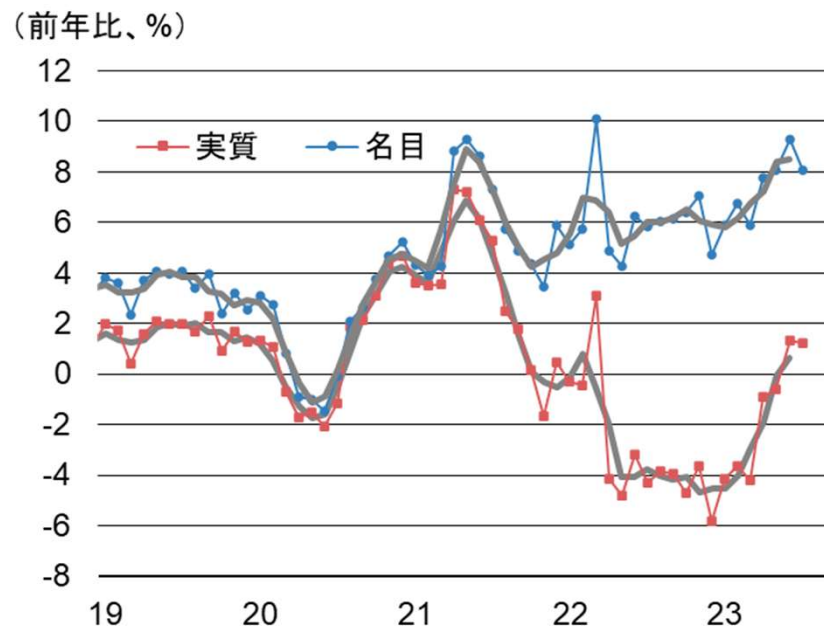
### 失業率



(注) 3ヶ月間の平均値  
(出所) ONS

(年、月)

### 平均賃金(週給)



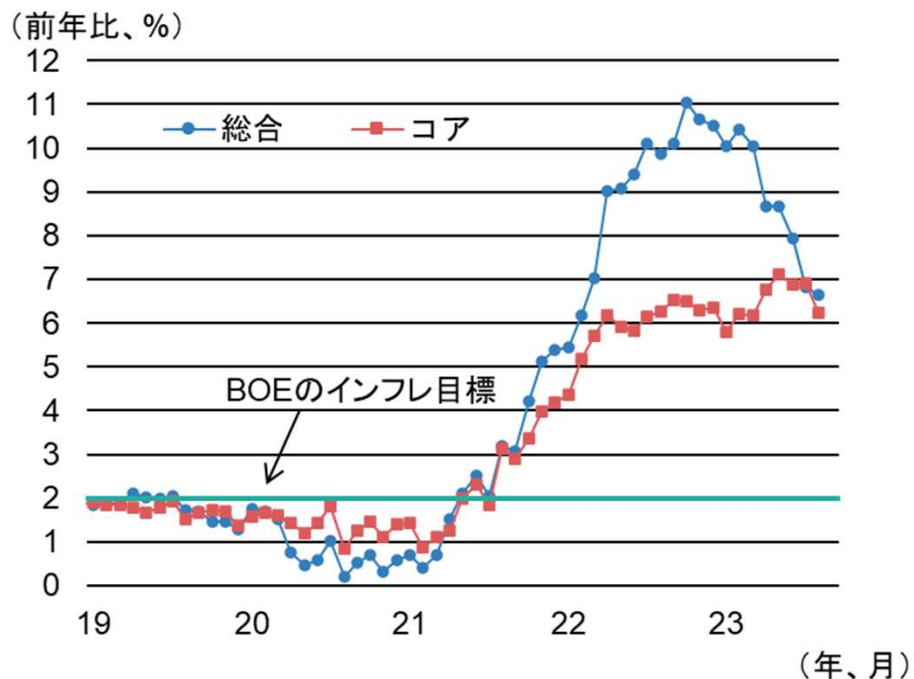
(注) 灰色線は3ヶ月移動平均  
(出所) ONS

(年、月)

## 英国景気概況⑤ インフレは鈍化が続く

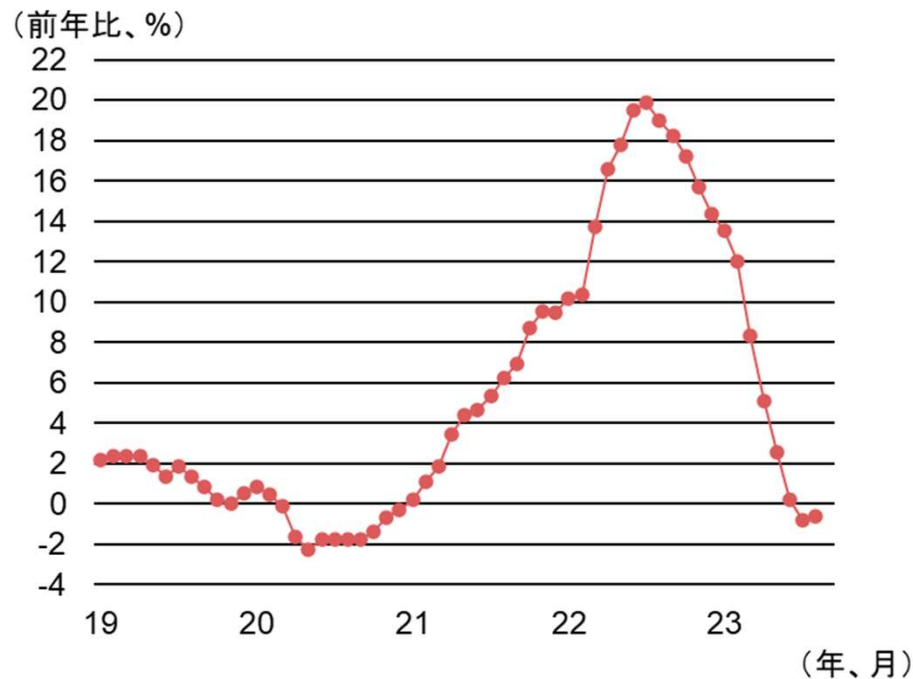
英国の8月の消費者物価は総合ベースで前年比+6.7%と、3ヶ月連続で伸びが鈍化した。一方で、変動が激しい項目を除いたコアベースも、同+6.2%と、前月(同+6.9%)から伸びが鈍化した。消費者物価の先行指標となる生産者物価は8月時点で同▲0.6%と、前月(同▲0.8%)からマイナス幅を縮小させた。

### 消費者物価



(出所)ONS

### 生産者物価

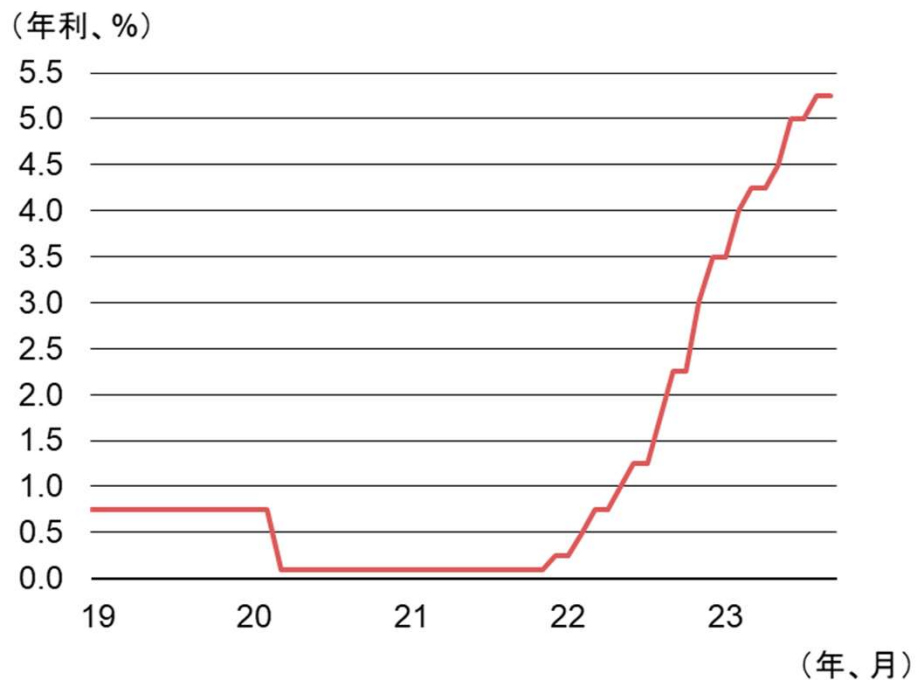


(出所)ONS

## 英国景気概況⑥ BOEは9月委員会で利上げを見送り

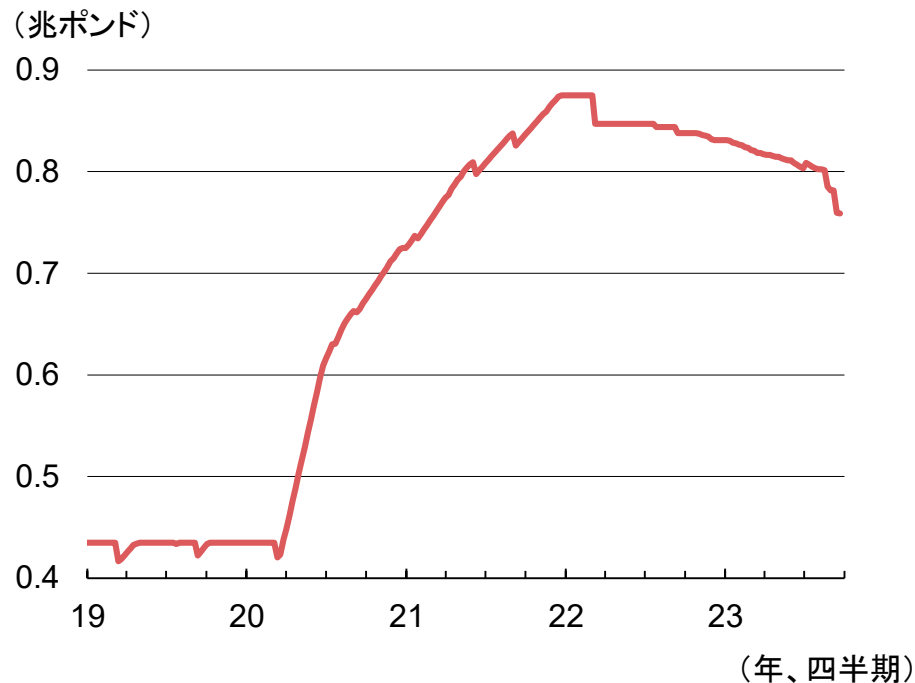
イングランド銀行(BOE)は9月21日の金融政策委員会(MPC)で、政策金利(バンクレート)の追加利上げを見送り、年5.25%で据え置いた。金利据え置きは2021年12月のMPC以来。とはいえ、BOEのベイリー総裁は追加利上げの可能性に言及しており、次回11月2日のMPCで追加利上げが行われる可能性は残っている。

### 政策金利(バンクレート)



(出所)イングランド銀行(BOE)

### BOEの国債保有高



(出所)BOE

## 英国景気概況⑦ 金利は低下、株価は上昇

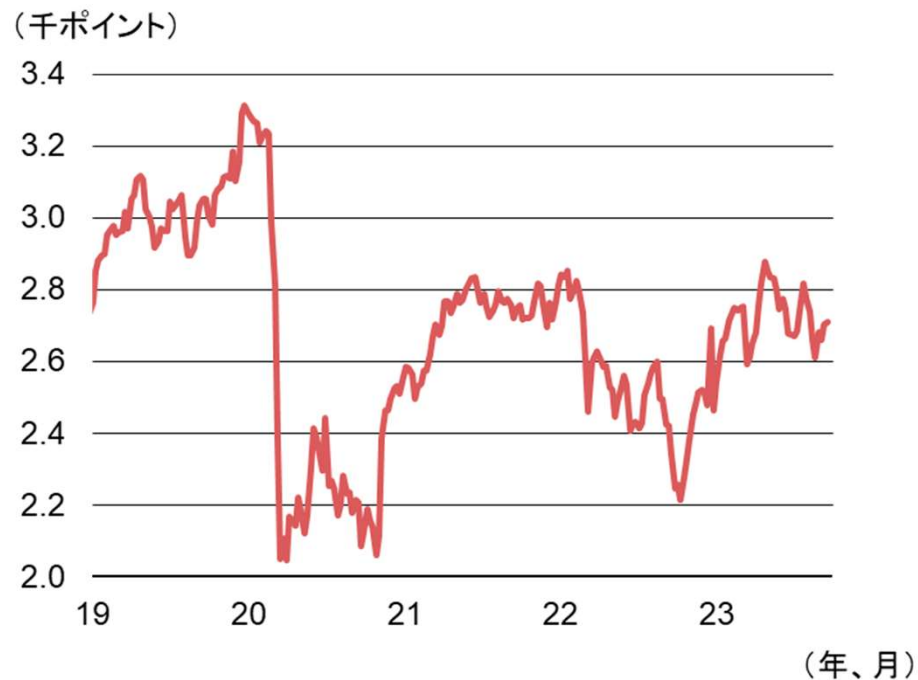
9月の英国の長期金利は低下した。BOEが利上げを見送ったことで、英国の長期金利は低下した。一方で、9月の英国の株価は上昇した。原油価格の上昇で資源株が好調となり、株式相場の上昇をけん引した。

### 10年国債流通利回り



(出所)BOE

### 株価 (FT30指数)



(出所)Financial Times



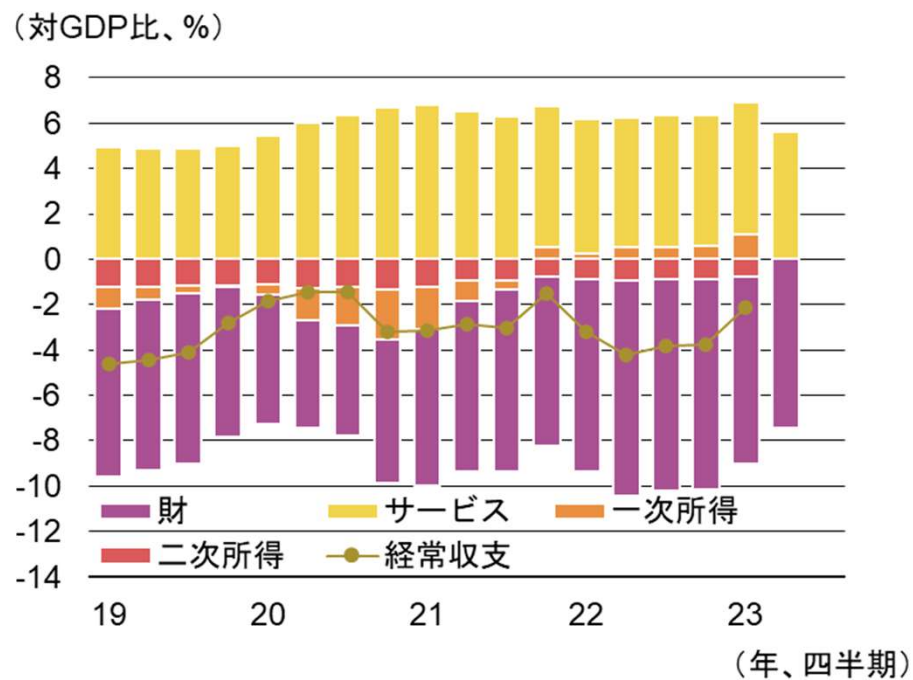
## 英国景気概況⑧ ポンドは対ドル・対円で下落

9月のポンド相場は対ドル・対円で下落した。BOEが9月の委員会で利上げを見送ったことことで利上げの終幕が意識され、ポンドが米ドルと日本円の両方で売られた。国際収支統計を確認すると、財収支の赤字幅は縮小しているが、依然としてGDPの8%近い水準を保っており、ポンドの実需買い圧力は弱い。

### ポンド相場



### 経常収支



## ご利用に際して

---

- 本資料は、執筆時点で信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず、出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。

(お問い合わせ)

調査・開発本部 調査部 土田陽介

TEL: 03-6733-1628 E-mail: chosa-report@murc.jp

〒105-8501

東京都港区虎ノ門5-11-2 オランダヒルズ森タワー