

世界が進むチカラになる。



# 欧州景気概況(2024年2月)

2024年2月2日

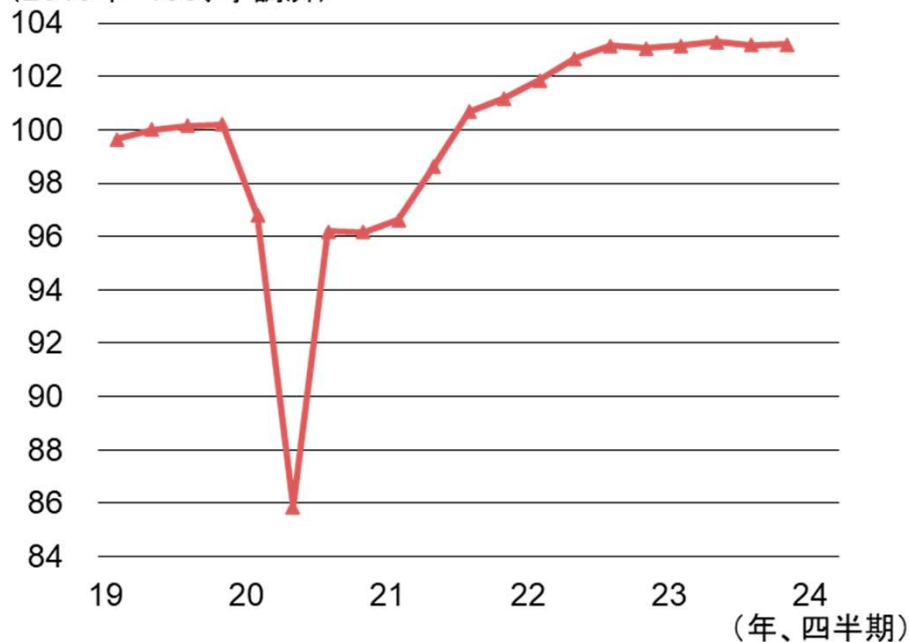
調査部 副主任研究員 土田陽介

# ユーロ圏景気概況① 景気は停滞が続く

ユーロ圏の2023年10-12月期の実質GDP(速報値)は前期比横ばいとなった。主要国別には、スペインとイタリアがプラス成長を維持した反面で、ドイツとフランスはマイナス成長となった。一方、景気の方角を示す景況感指数は、最新1月が96.2と前月(96.3)からわずかに低下した。ドイツの景況感の低下が顕著だった。

## 実質GDP

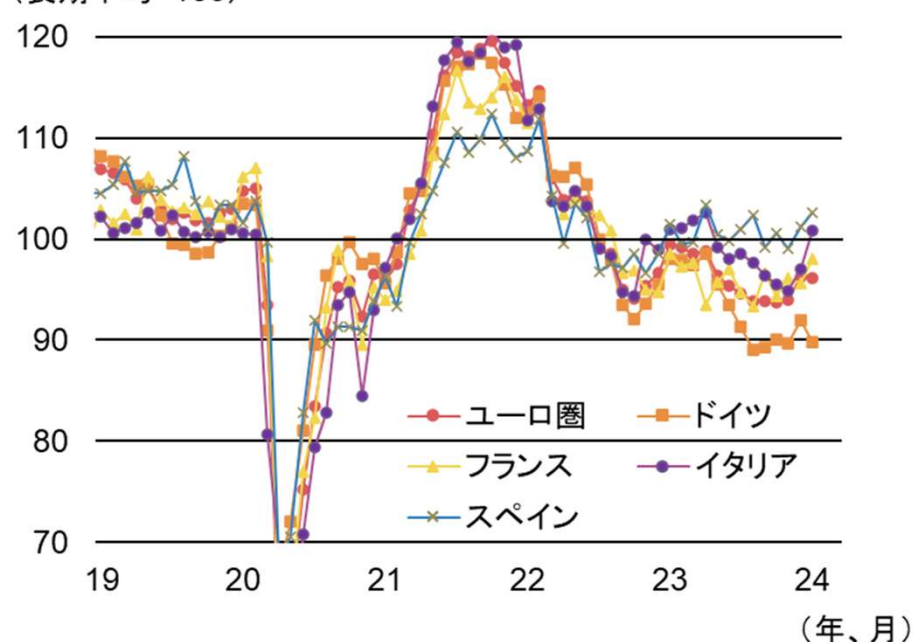
(2019年=100、季調済)



(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)

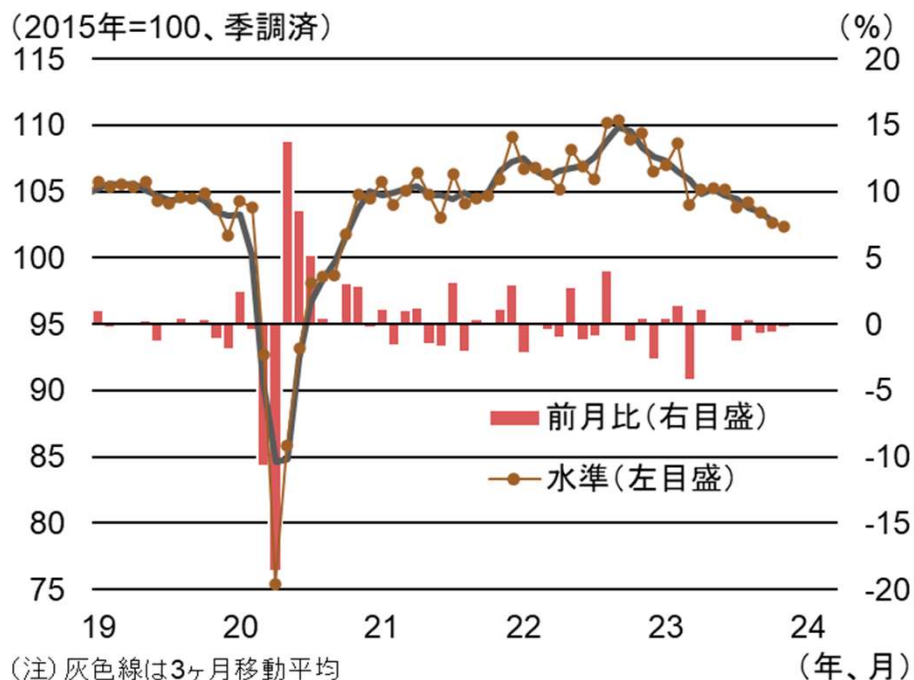


(出所) 欧州委員会ECFIN

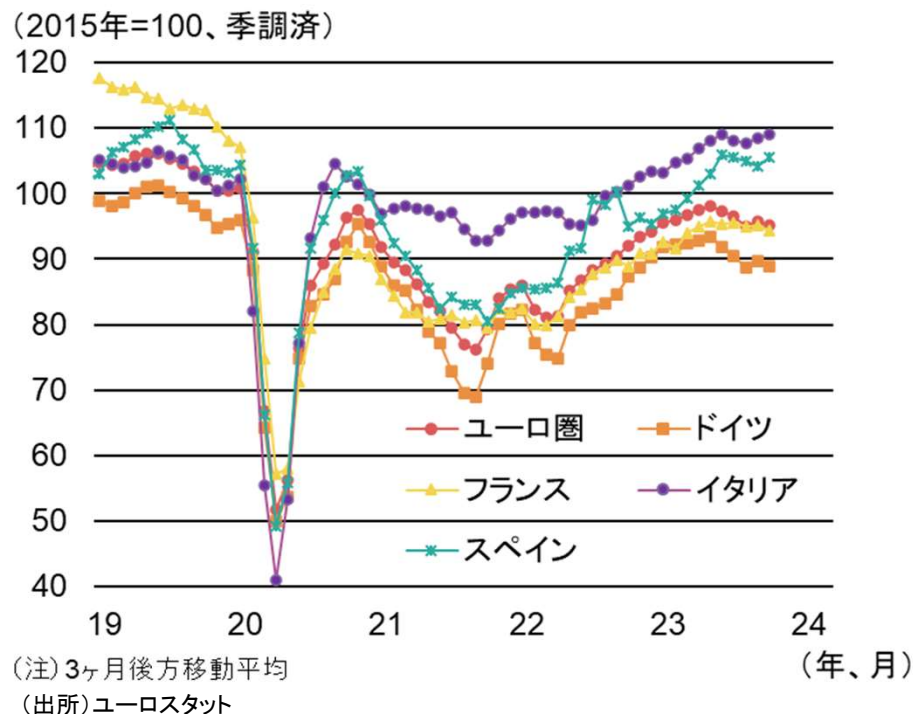
## ユーロ圏景気概況② 生産は減少している

ユーロ圏の2023年11月の鉱工業生産は前月比▲0.3%と3ヶ月連続で減少し、均した動きは下向き。一方で、自動車工業の生産は、イタリアやスペインは持ち直しているが、ドイツやフランスは低迷している。

### 鉱工業生産



### 自動車工業の生産



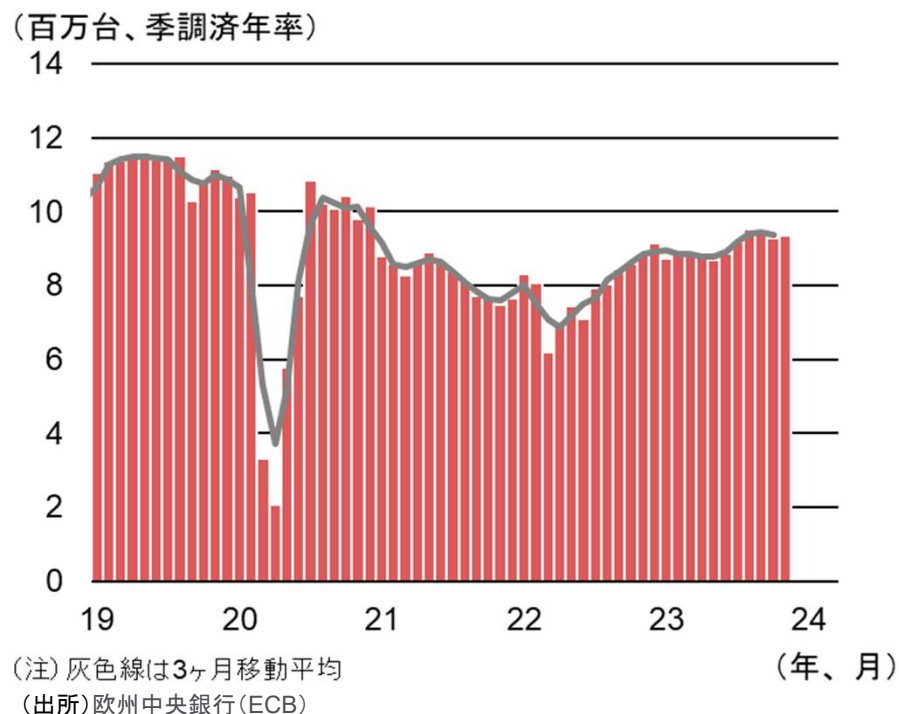
## ユーロ圏景気概況③ 消費は停滞している

ユーロ圏の2023年11月の小売数量は前月比▲0.3%と再び減少し、均した動きは底ばい。一方で、同月の新車販売台数は前月比+0.7%の年率934万台となり、均した動きは頭打ち。

### 小売売上高



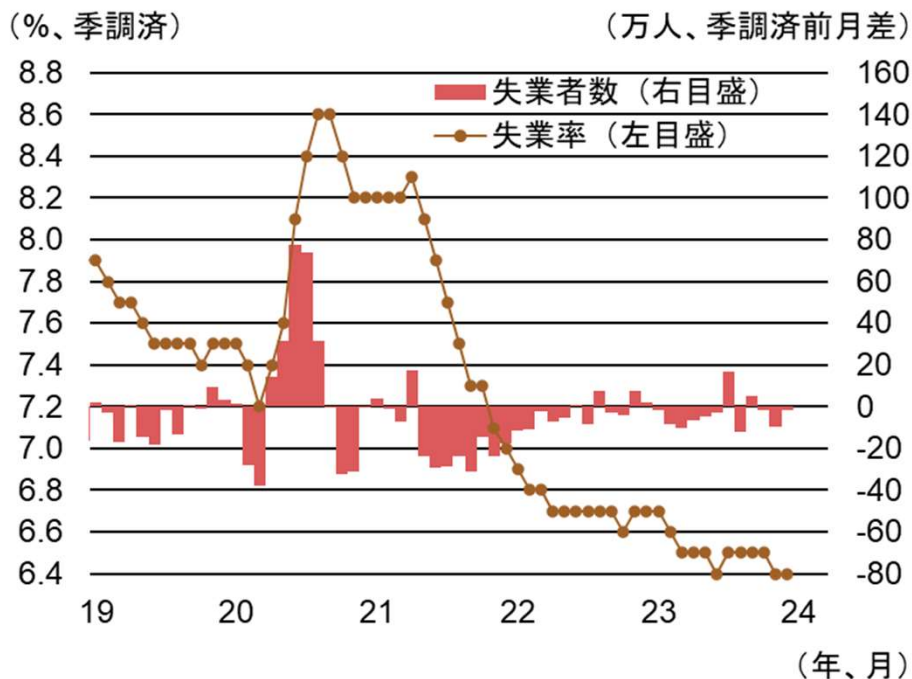
### 新車販売台数



## ユーロ圏景気概況④ 雇用は改善が足踏みしている

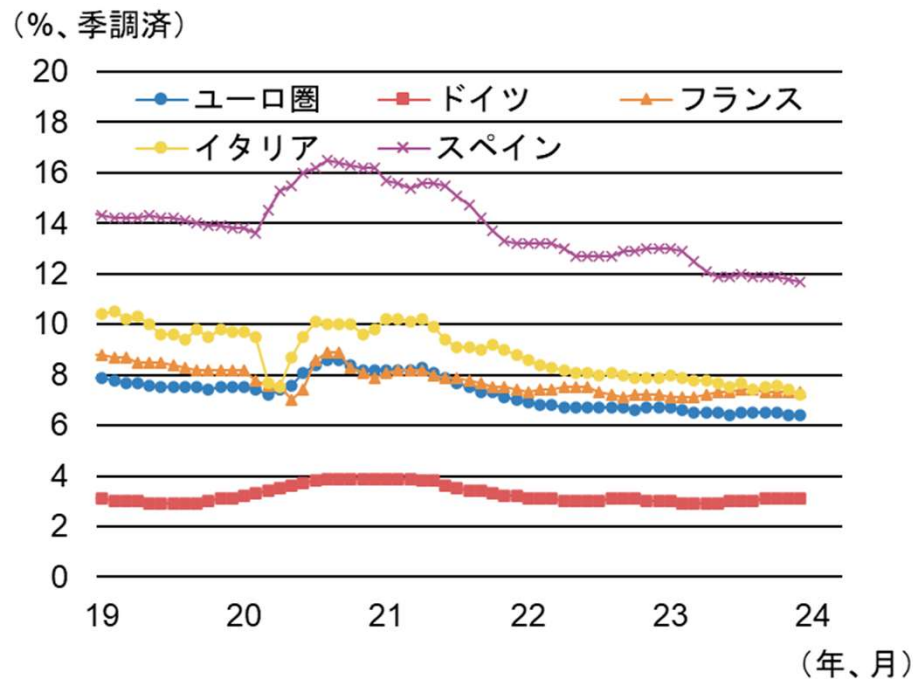
ユーロ圏の2023年12月の失業率は6.4%と2ヶ月連続で横ばいとなった一方で、失業者数も前月差1.7万人減と小幅な減少にとどまったため、雇用は改善が足踏みと判断。主要国別に失業率を見ると、スペインやイタリアは低下が続いたものの、フランスは低下歯止めがかかり、ドイツは緩やかな上昇トレンドにある。

### 失業率と失業者数



(出所)ユーロスタット

### 主要国別失業率

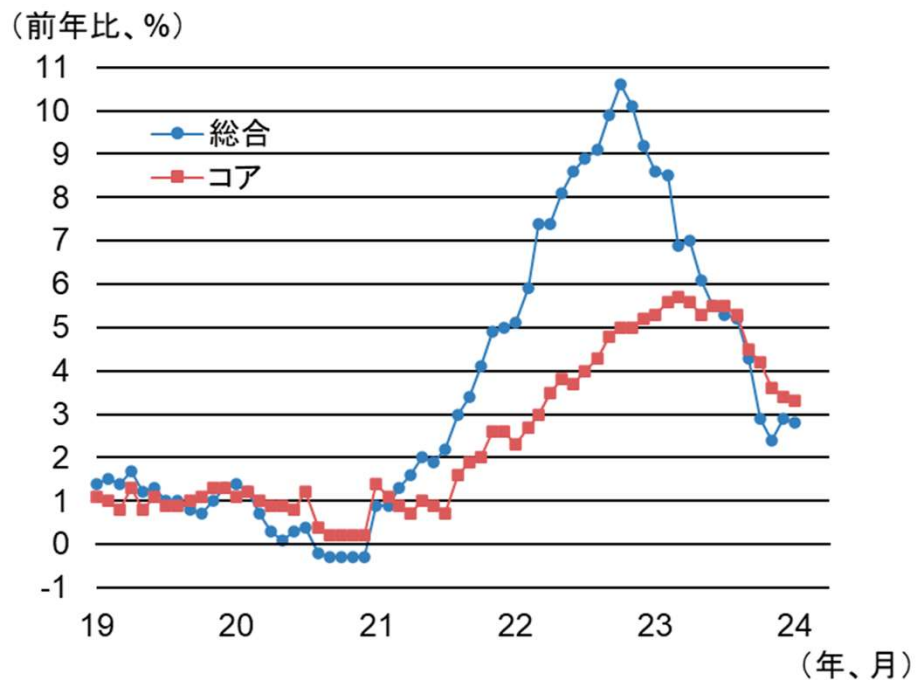


(出所)ユーロスタット

## ユーロ圏景気概況⑤ インフレは鈍化が続く

ユーロ圏の1月の消費者物価(速報値)は総合ベースで前年比+2.8%と、一方で変動が激しい項目を除いたコアベースも同+3.3%と、それぞれ前月からわずかな伸びの鈍化にとどまったが、インフレは鈍化が継続と判断。生産者物価(建設除く総合)は同年11月時点で前年比▲8.8%と7ヶ月連続で前年割れとなったが、マイナス幅は縮小した。

### 消費者物価



(出所)ユーロスタット

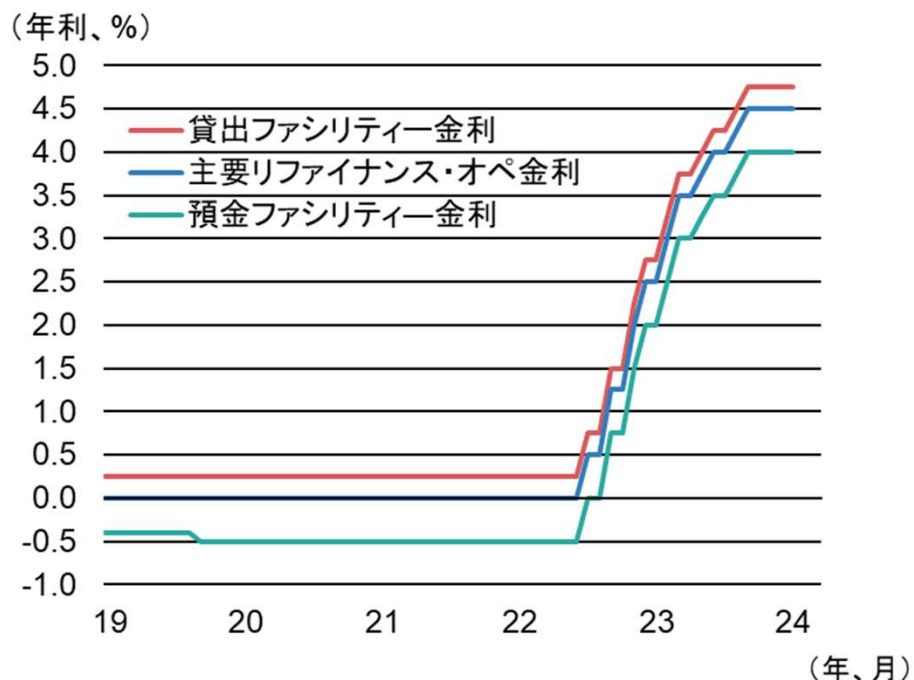
### 生産者物価



## ユーロ圏景気概況⑥ ECBは1月理事会で金利を据え置き

欧州中銀(ECB)は1月25日の政策理事会で、政策金利を据え置いた。据え置きは3会合連続。資産購入策の再投資政策に関しても、方針に変更はなかった。次回の理事会は3月7日に開催予定。

### 政策金利



(出所)ECB

### 1月理事会での決定内容の概要

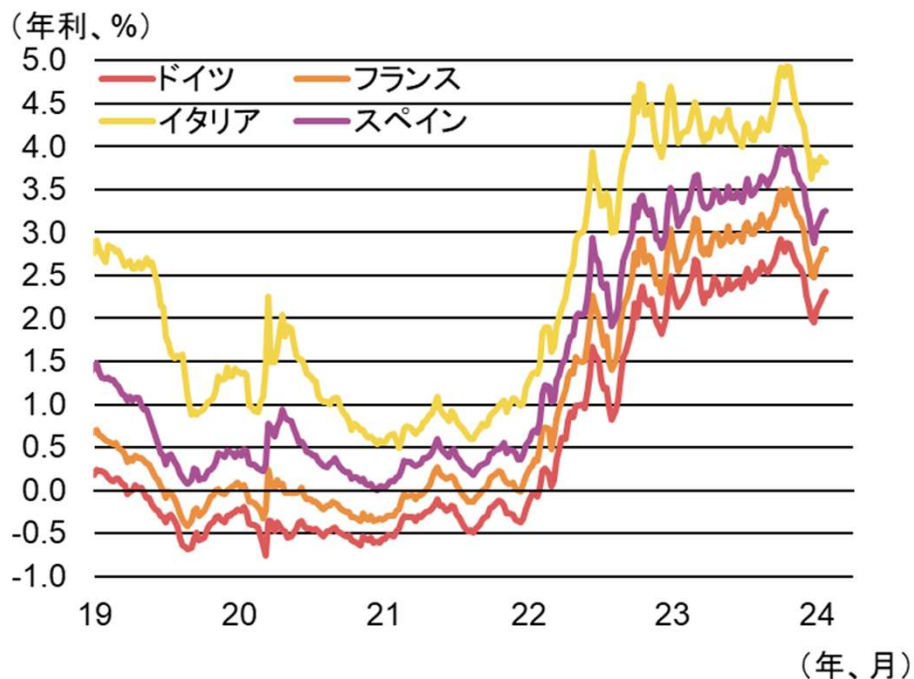
主な決定事項	内容
政策金利	<ul style="list-style-type: none"> <li>■各政策金利を3会合連続で据え置き</li> <li>・貸出ファシリティ金利 4.75%</li> <li>・主要リファイナンス・オペ金利 4.50%</li> <li>・預金ファシリティ金利 4.00%</li> </ul>
資産購入の再投資政策	<ul style="list-style-type: none"> <li>■資産購入プログラム(APP)</li> <li>・2023年6月で再投資を終了</li> <li>■パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)</li> <li>・完全な再投資は2024年上半期まで、下半期から月75億ユーロずつ削減し、2024年末で再投資終了</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、株価も上昇

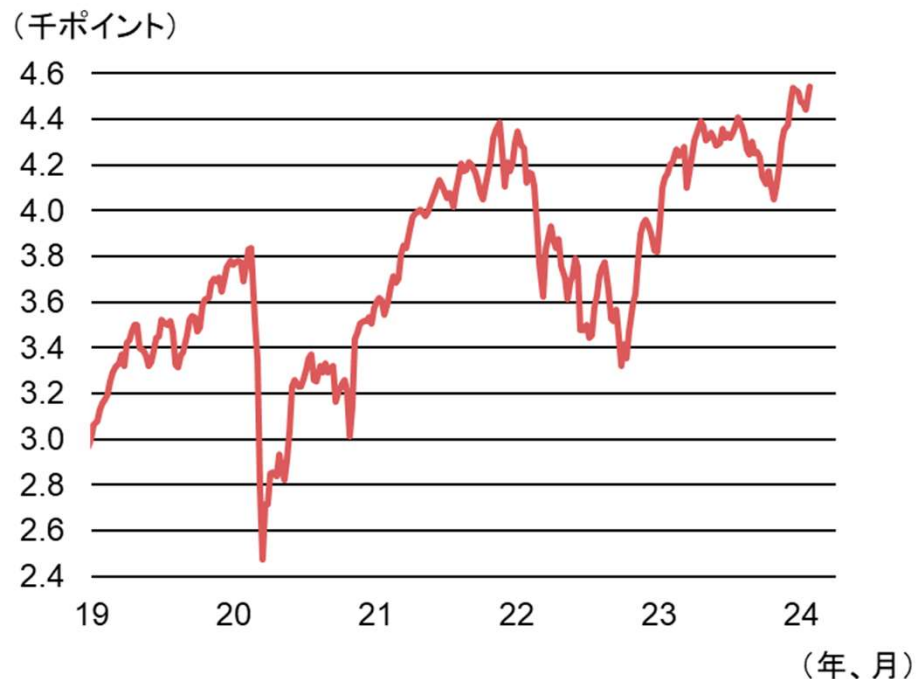
1月のユーロ圏主要国の長期金利は上昇。欧州中銀(ECB)高官が相次いで市場で高まる早期利下げ観測に対してけん制を行ったことで、金利は上昇した。他方で、同月のユーロ圏の株価は上昇した。米株の上昇にけん引されるかたちで、主要国の株価が堅調に推移した。

### 10年国債流通利回り



(出所)各国中銀

### 株価(Eurostoxx50)



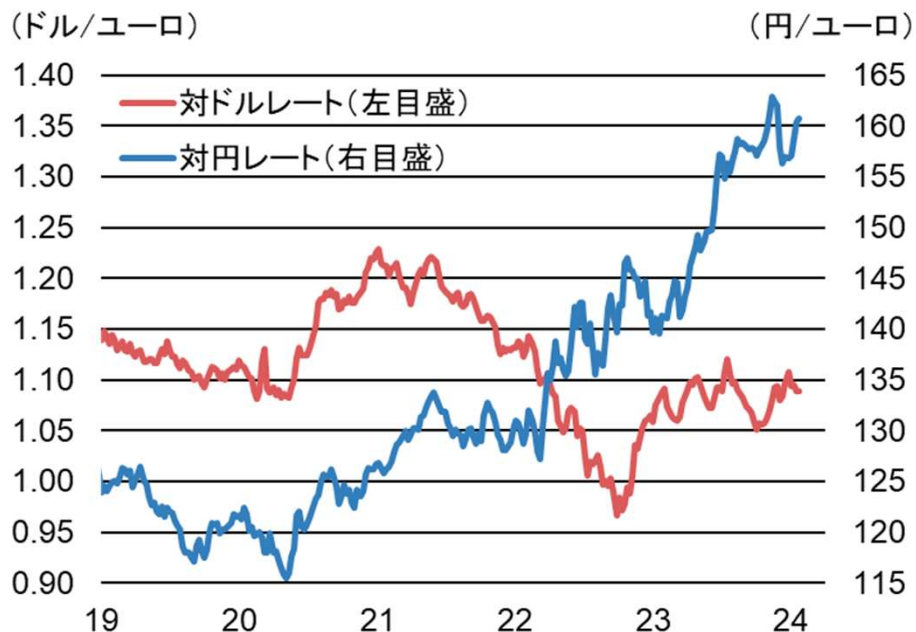
(出所)STOXX



## ユーロ圏景気概況⑧ ユーロは対ドルで下落、対円で上昇

1月のユーロ相場は対ドルで下落、対円で上昇。対ドルでは、米国の金利の上昇を受けてユーロ安ドル高が進んだ。対円では、世界的な円安の流れを受けてユーロ高円安となった。ユーロ圏の経常収支は財収支の黒字が拡大しており、実需面からのユーロ買い圧力が徐々に強まっている。

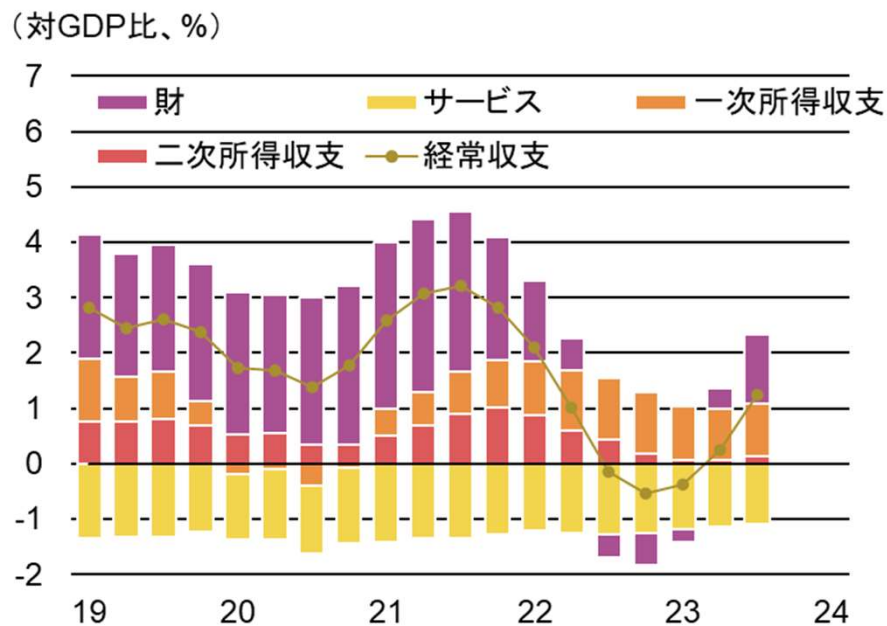
### ユーロ相場



(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

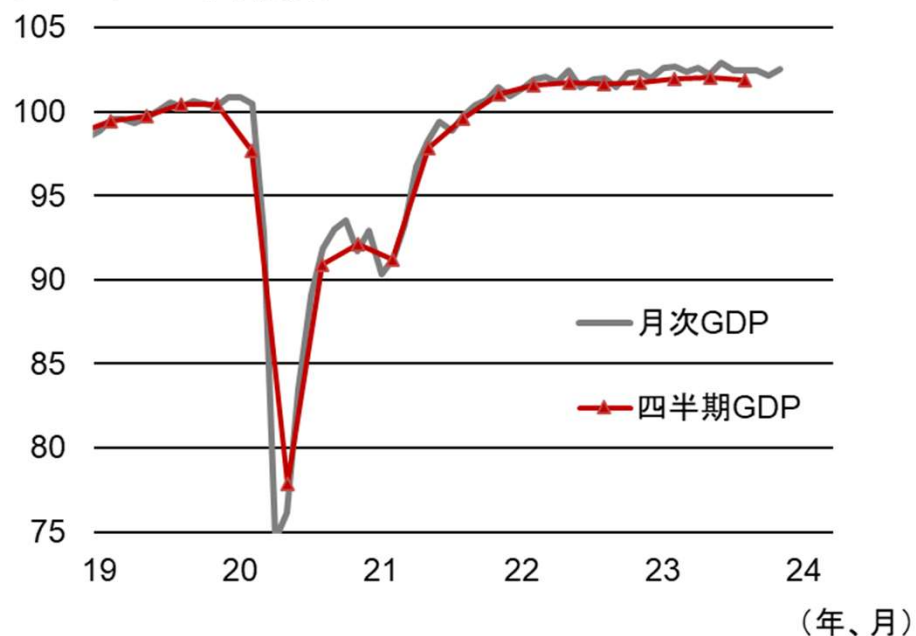
(年、四半期)

# 英国景気概況① 景気は停滞が続く

英国の2023年7-9月期の実質GDP(改定値)は前期比▲0.1%となった。主要な需要項目の動きを確認すると、設備消費と個人消費、輸出のいずれもが減少した一方、政府支出が増加して景気を下支えた。また11月の月次実質GDPは前月比+0.3%と再び増加したが、均した動きは横ばい。

## 実質GDP

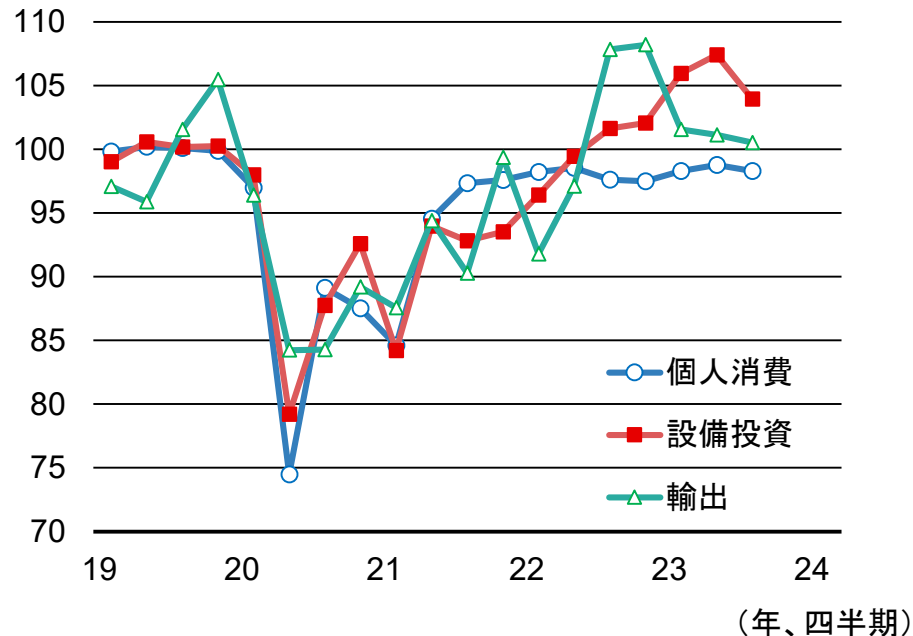
(2019年=100、季調済)



(出所)英国立統計局(ONS)

## 主要な需要項目

(2019年=100、季調済)

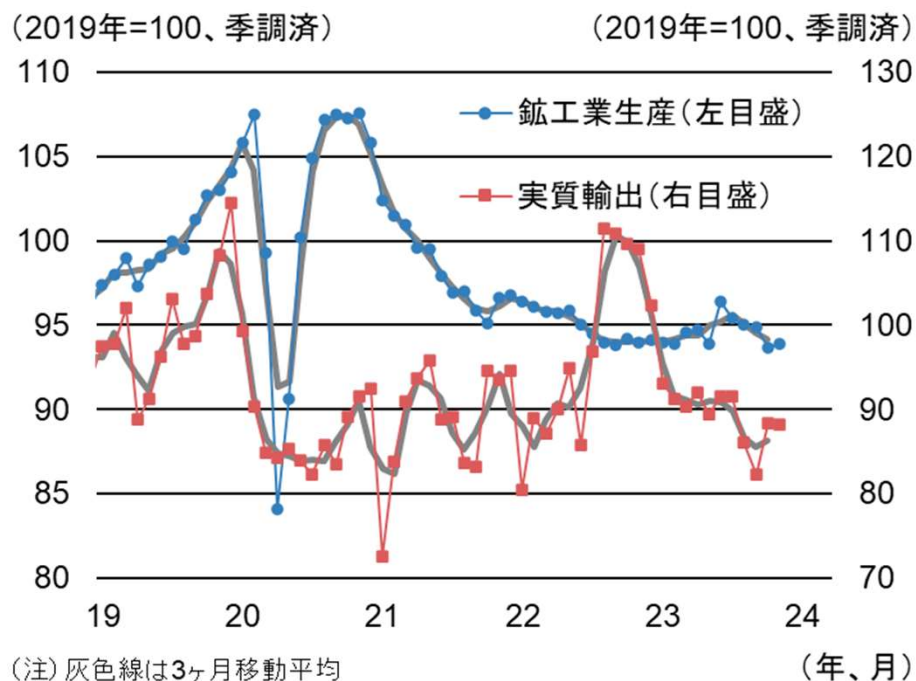


(出所)ONS

## 英国景気概況② 生産は停滞している

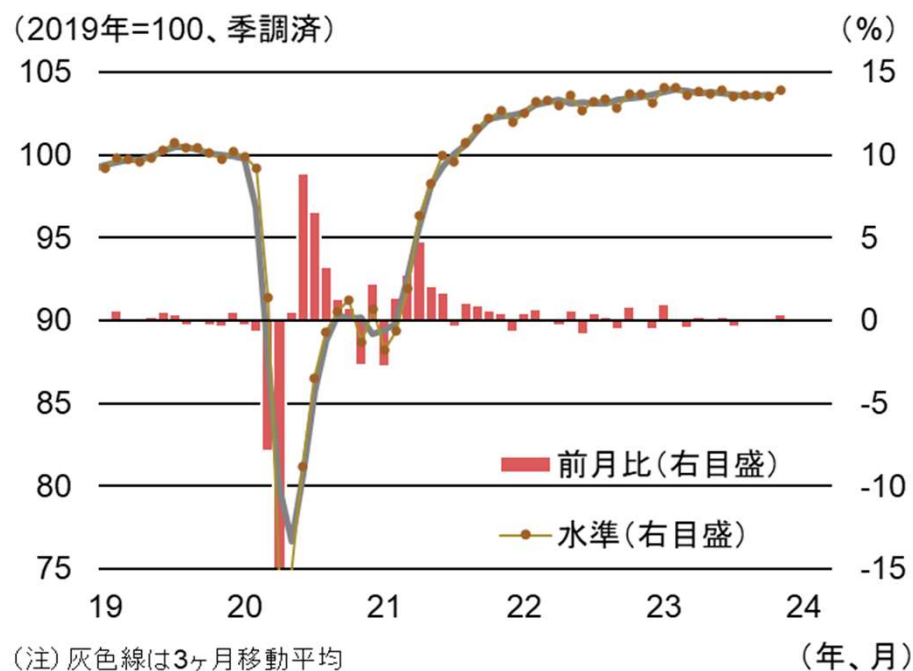
英国の2023年11月の鉱工業生産は前月比+0.2%と増加も、均した動きは下向き。一方、同月の実質輸出は同▲0.1%と減少に転じたが、均した動きは底ばい。他方で、同月のサービス業生産は前月比+0.4%と再び増加したが、均した動きは横ばい。

### 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

### サービス業生産

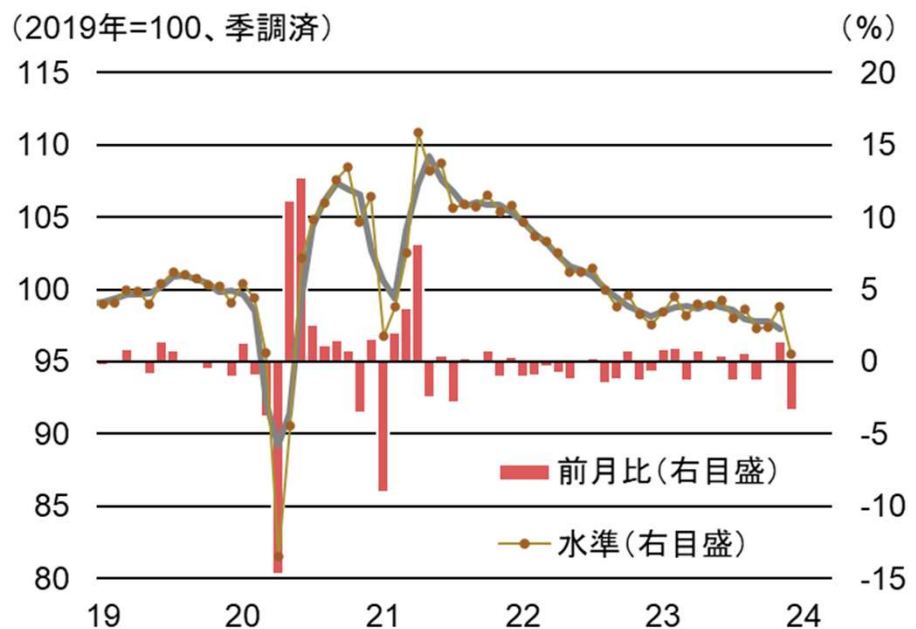


(注) 灰色線は3ヶ月移動平均  
(出所)ONS

## 英国景気概況③ 消費は停滞している

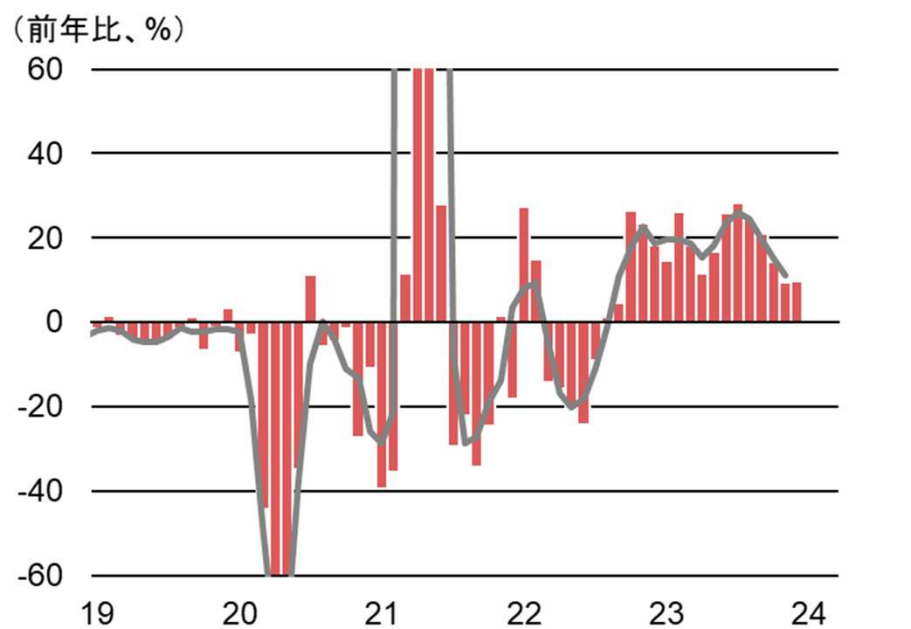
英国の2023年12月の小売数量(除く石油)は、食品売上の不調などから前月比▲3.3%と急減し、均した動きは下向き。一方で、同月の新車販売台数(乗用車)は前年比+9.8%と5ヶ月ぶりに増勢が加速も、均した動きは前年比11%増のピッチまで鈍化しており、市場の回復ピッチは鈍化している。新車市場の規模は年間190万台レベル。

### 小売数量



(注) 灰色線は3ヶ月移動平均  
(出所)ONS

### 新車販売台数(乗用車)

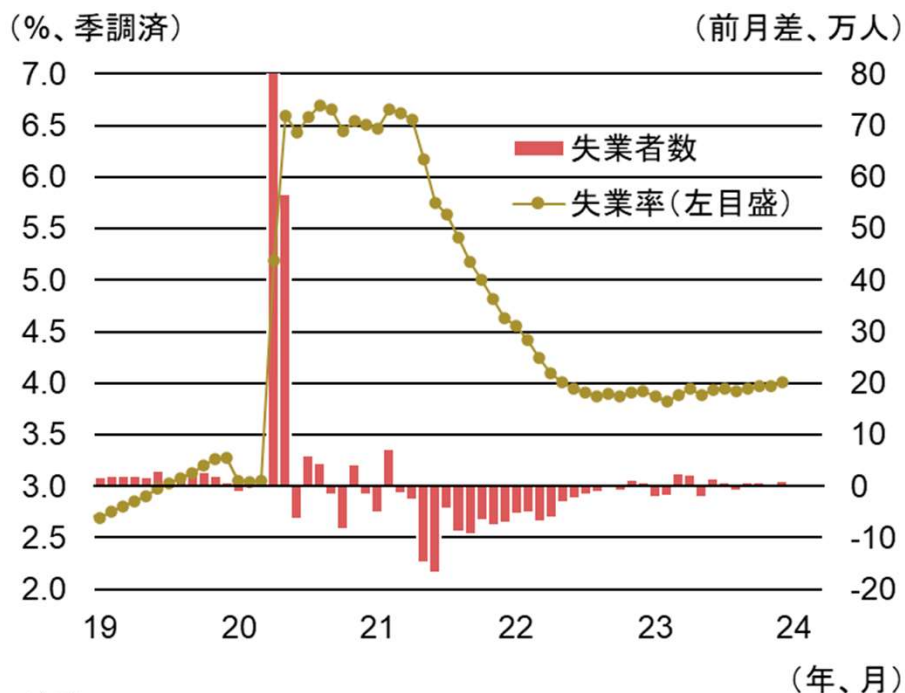


(注) 灰色線は3ヶ月移動平均  
(出所)英国自動車工業会(SMMT)

## 英国景気概況④ 雇用は悪化が継続

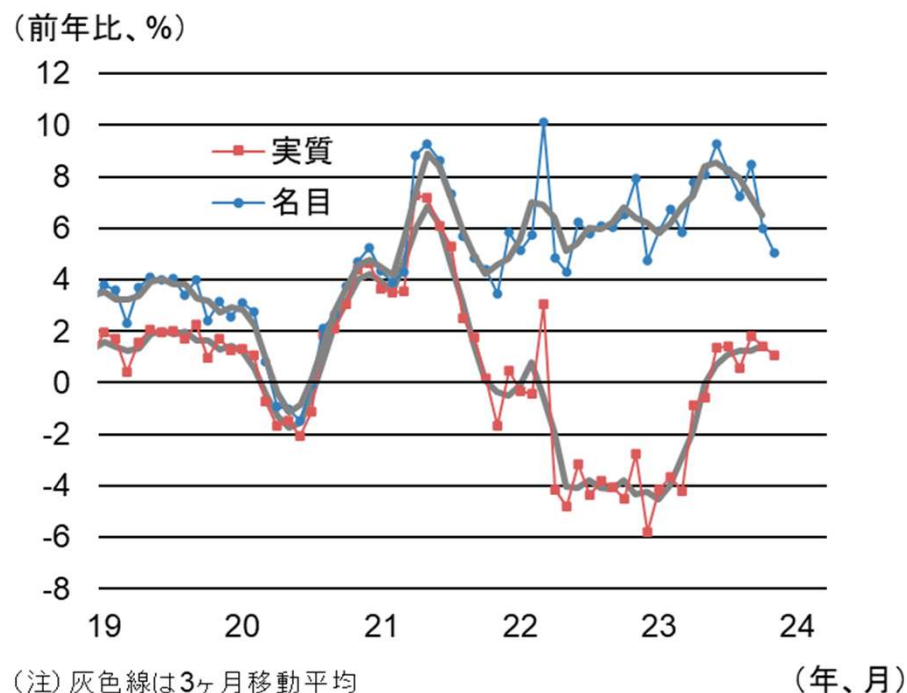
英国の2023年12月の雇用統計では、失業率が4.01%と8月(3.93%)から4ヶ月連続で上昇、また失業者数も前月比1.2万人増と4ヶ月連続で増加し、雇用は悪化が継続と判断。均した賃金の動きは名目ベースだと前年比+7%前後となった一方で、消費者物価で実質化した実質ベースだと1%程度にとどまっている。

### 失業率



(出所)ONS

### 平均賃金(週給)

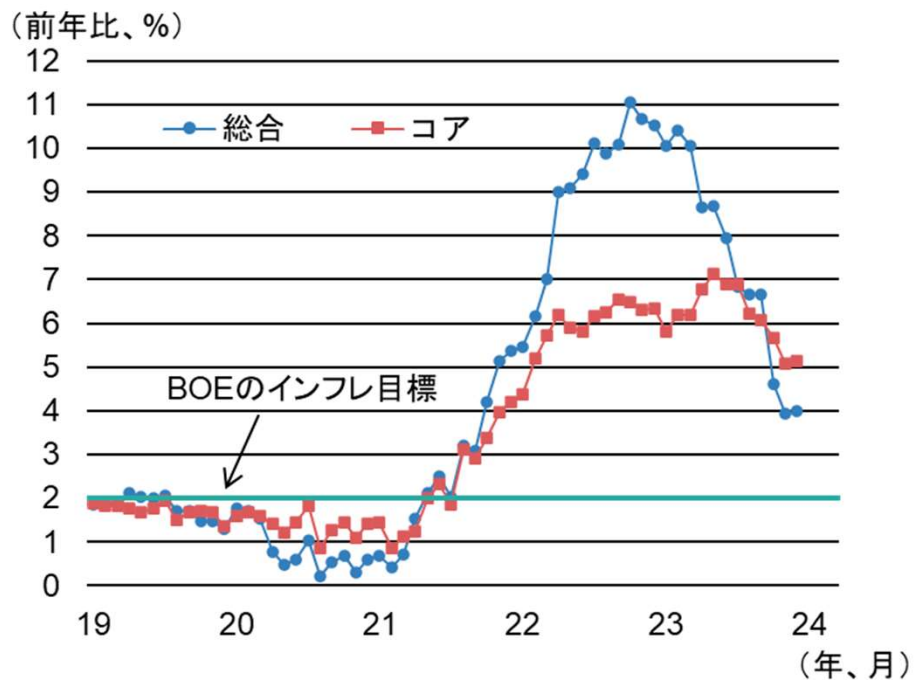


(注) 灰色線は3ヶ月移動平均  
(出所)ONS

## 英国景気概況⑤ インフレは鈍化が一服

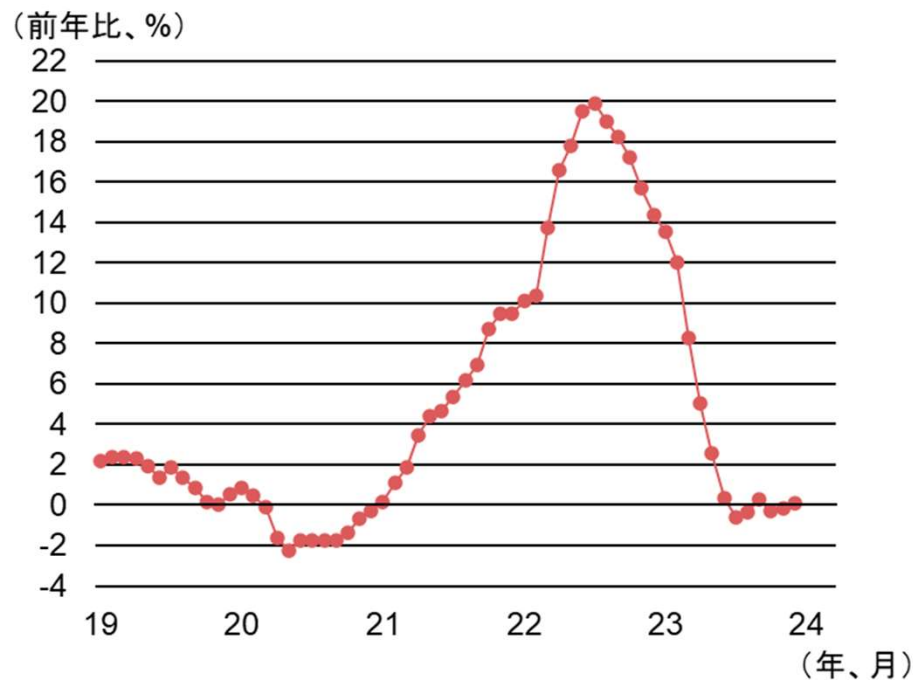
英国の2023年12月の消費者物価は総合ベースで前年比+4.0%と、前月(+3.9%)から伸びが加速した。一方で、変動が激しい項目を除いたコアベースは同+5.1%と、前月(同+5.1%)と同じ伸びとなった。消費者物価の先行指標となる生産者物価は同年11月時点で同+0.1%と、小幅ながら再びプラスに転じた。

### 消費者物価



(出所)ONS

### 生産者物価

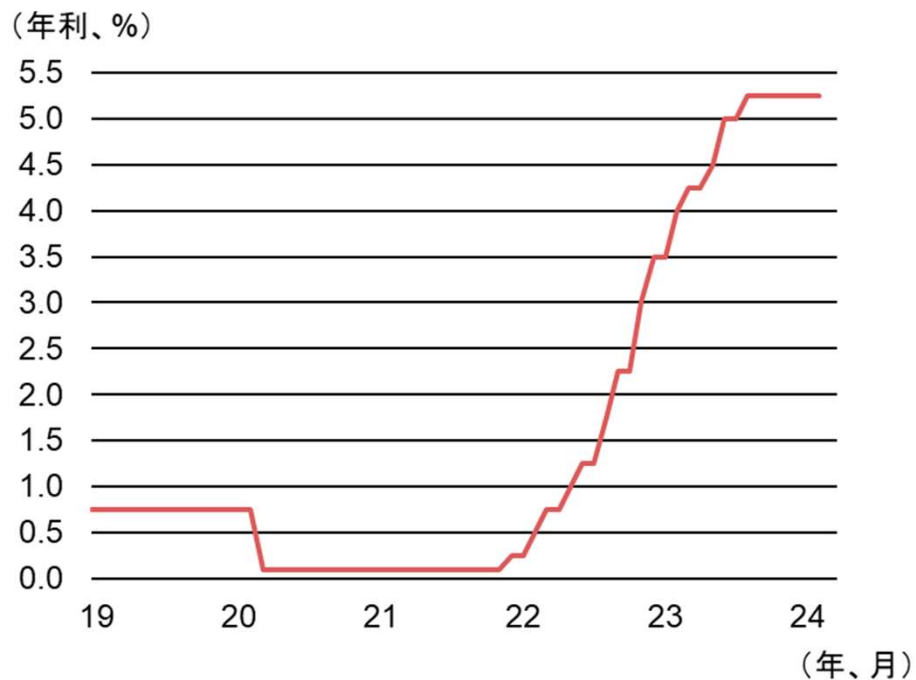


(出所)ONS

## 英国景気概況⑥ BOEは2月委員会で金利を据え置き

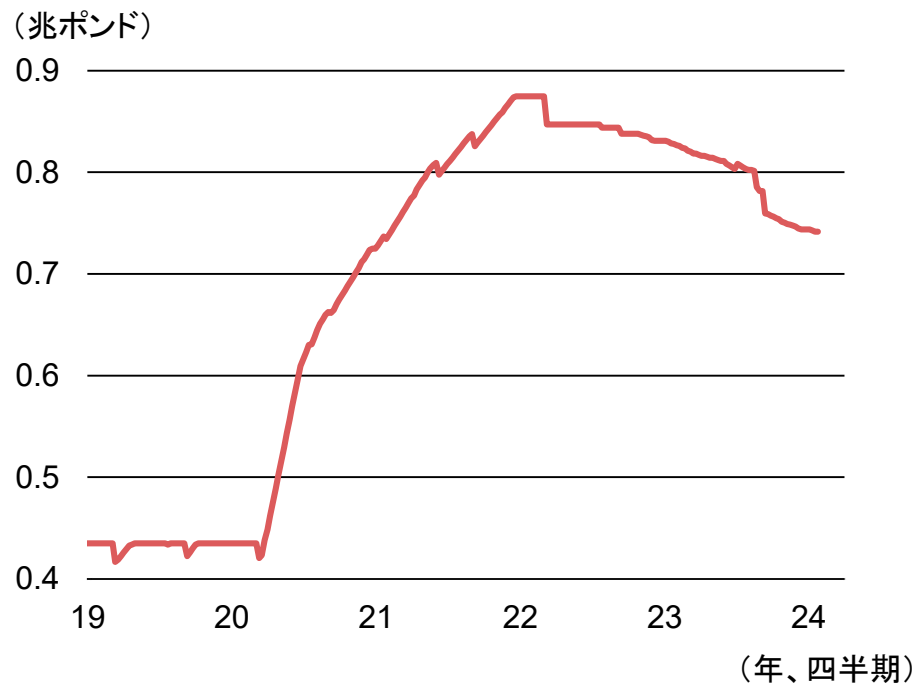
イングランド銀行(BOE)は2月1日の金融政策委員会(MPC)で、政策金利(バンクレート)を年5.25%で据え置いた。金利据え置きは4会合連続。次回のMPCは3月21日を予定。

### 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

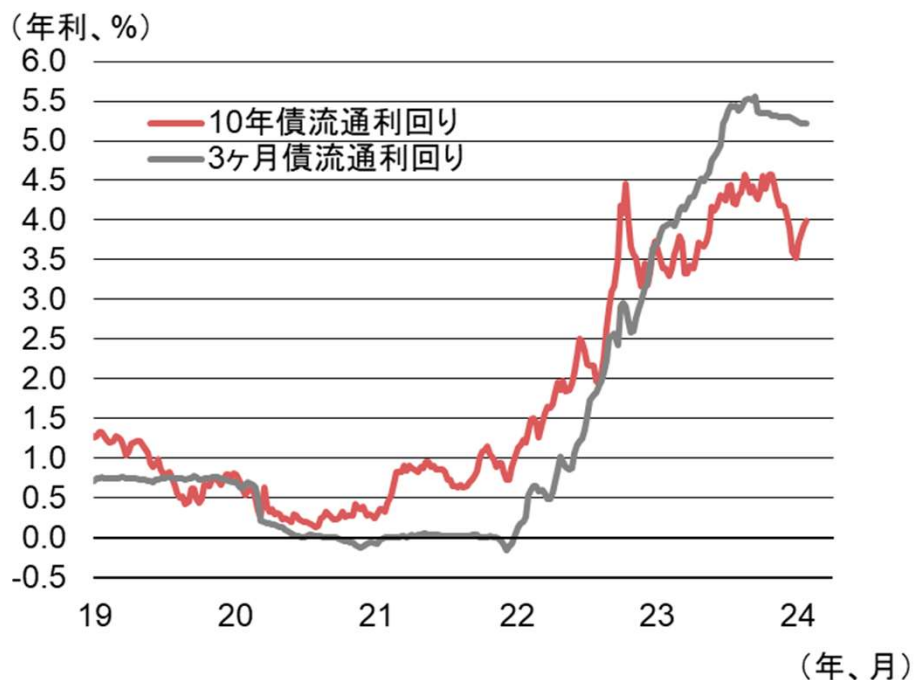


(出所)BOE

## 英国景気概況⑦ 金利は上昇、株価は下落

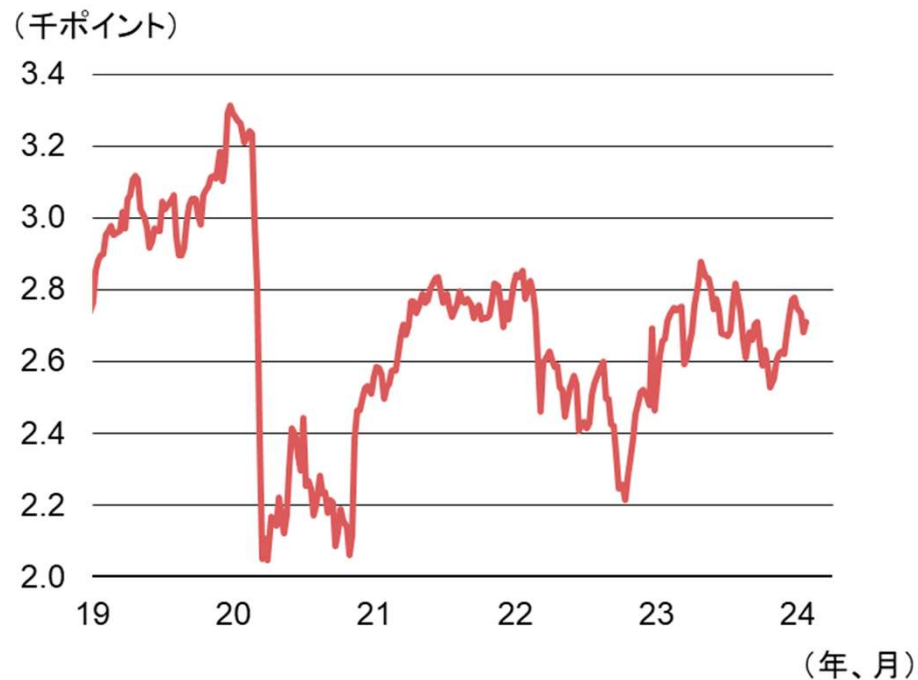
1月の英国の長期金利は上昇。米FRBやECBが市場の利下げ期待のけん制に努めたことなどから、金利は上昇した。他方で、同月の英国の株価は下落した。商品市況の軟調を受けて鉱山株など関連株が低迷し、相場を下押しした。

### 10年国債流通利回り



(出所)BOE

### 株価 (FT30指数)



(出所)Financial Times



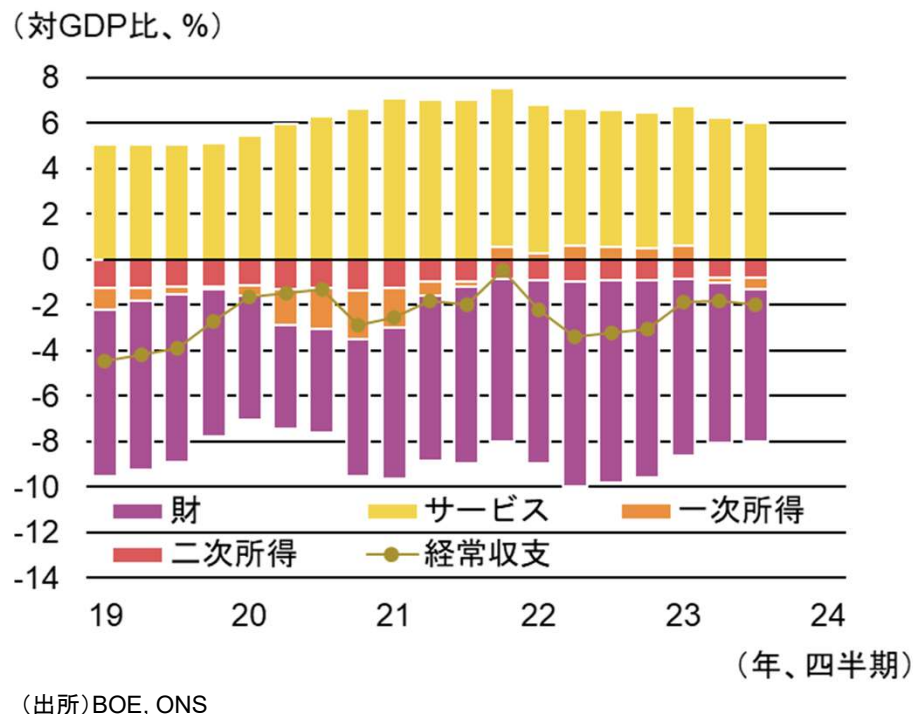
## 英国景気概況⑧ ポンドは対ドルで下落、対円で上昇

1月のポンド相場は対ドルで下落、対円で上昇。対ドルでは、米国の金利の上昇を受けてポンド安ドル高が進んだ。一方、対円では、世界的な円安の流れを受けてポンド高円安となった。英国の経常収支は赤字が定着しており、実需面からのポンド買い圧力は弱い。

### 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