

世界が進むチカラになる。



欧州景気概況(2024年3月)

2024年3月4日

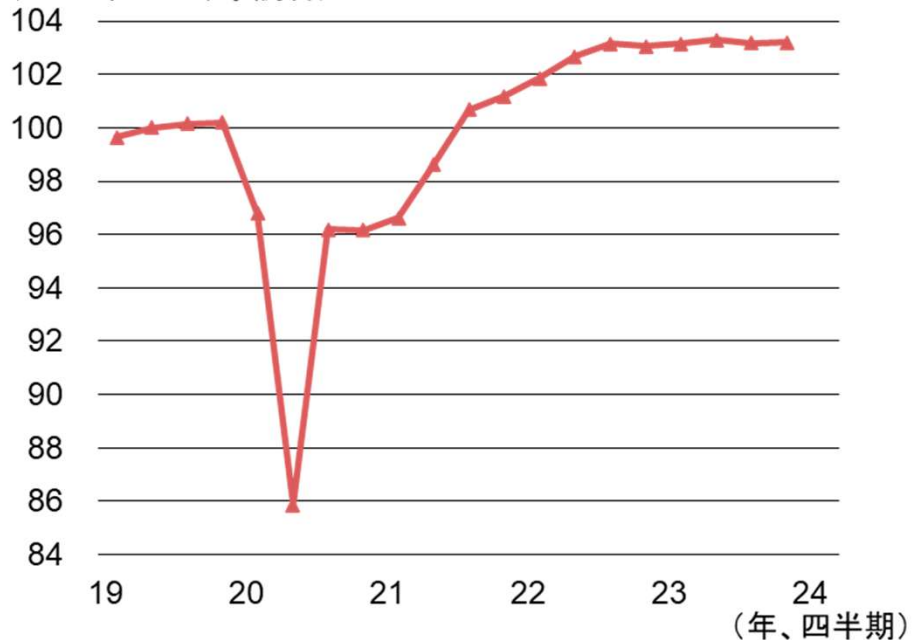
調査部 副主任研究員 土田陽介

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(改定値)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2月が95.4と前月(96.1)から低下した。

実質GDP

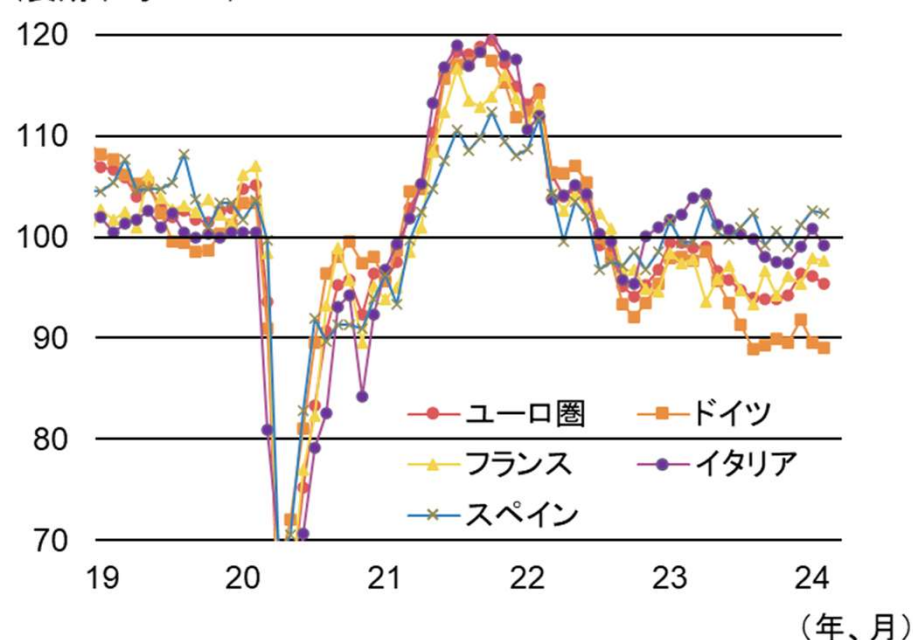
(2019年=100、季調済)



(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)

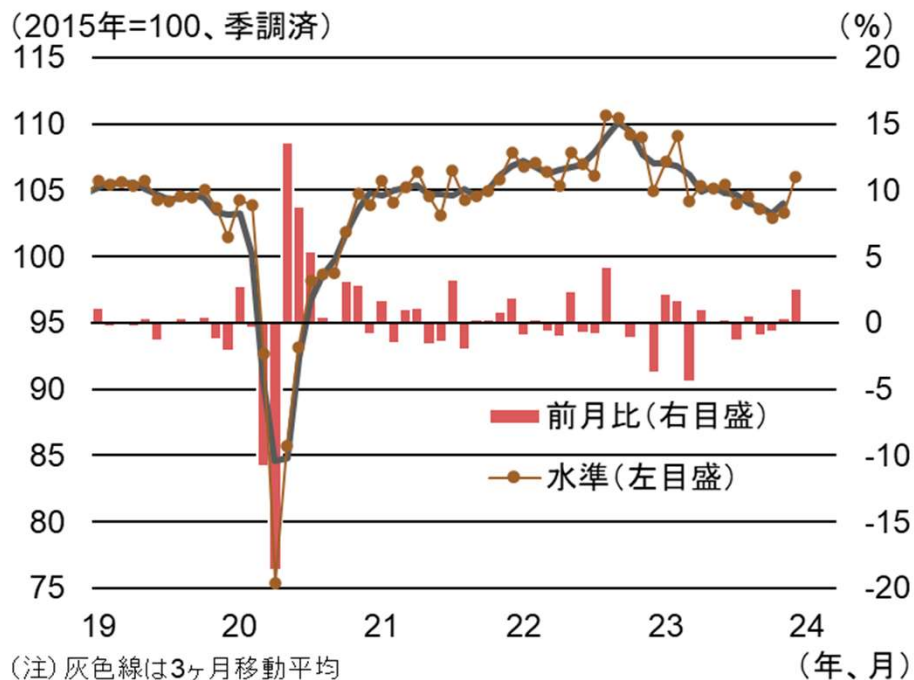


(出所) 欧州委員会ECFIN

ユーロ圏景気概況② 生産は底入れしている

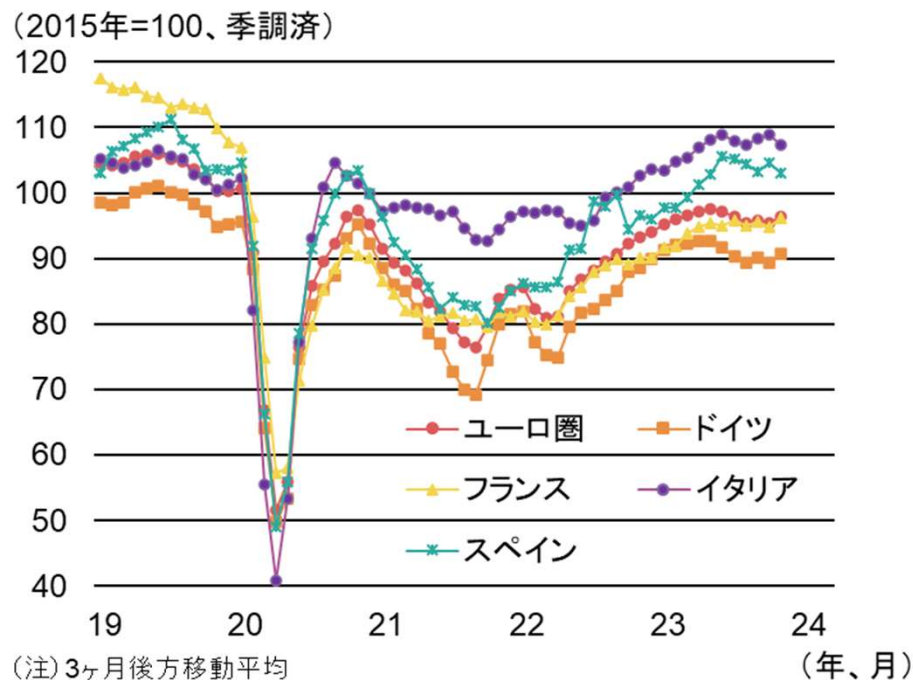
ユーロ圏の2023年12月の鉱工業生産は前月比+2.6%と反発し、均した動きも上向きに転じた。資本財が同+20.5%と急増し、生産全体の回復をけん引した。一方で、自動車工業の生産は、各国とも横ばい圏で推移している。

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 消費は停滞している

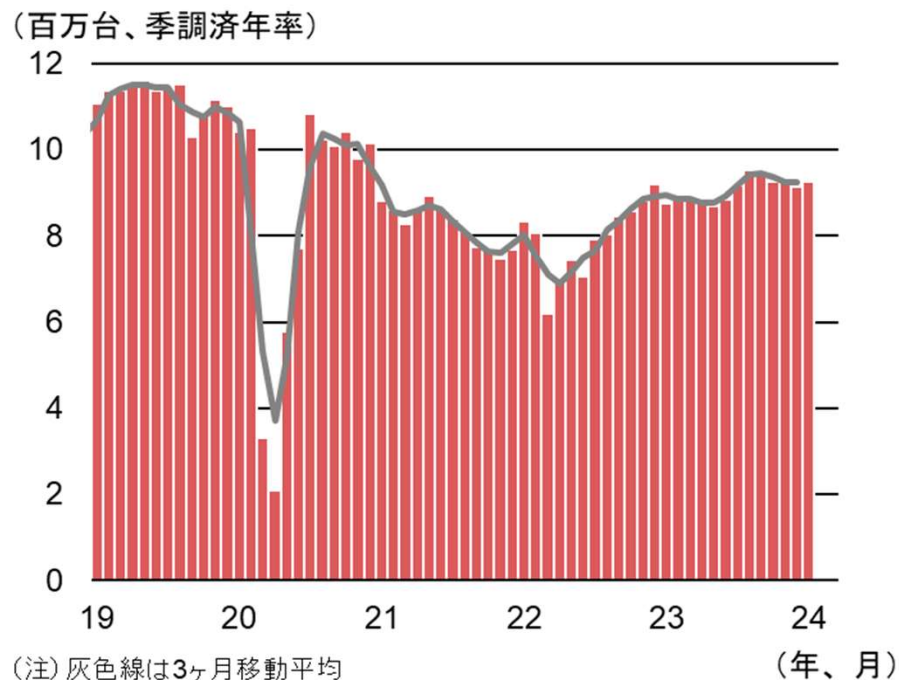
ユーロ圏の2023年12月の小売数量は前月比▲1.2%と同年8月以来の減少となり、均した動きは底ばい。一方で、1月の新車販売台数は前月比+1.2%の年率926万台となり、均した動きは横ばい。

小売売上高



(注) 灰色線は3ヶ月移動平均
(出所) ユーロスタット

新車販売台数

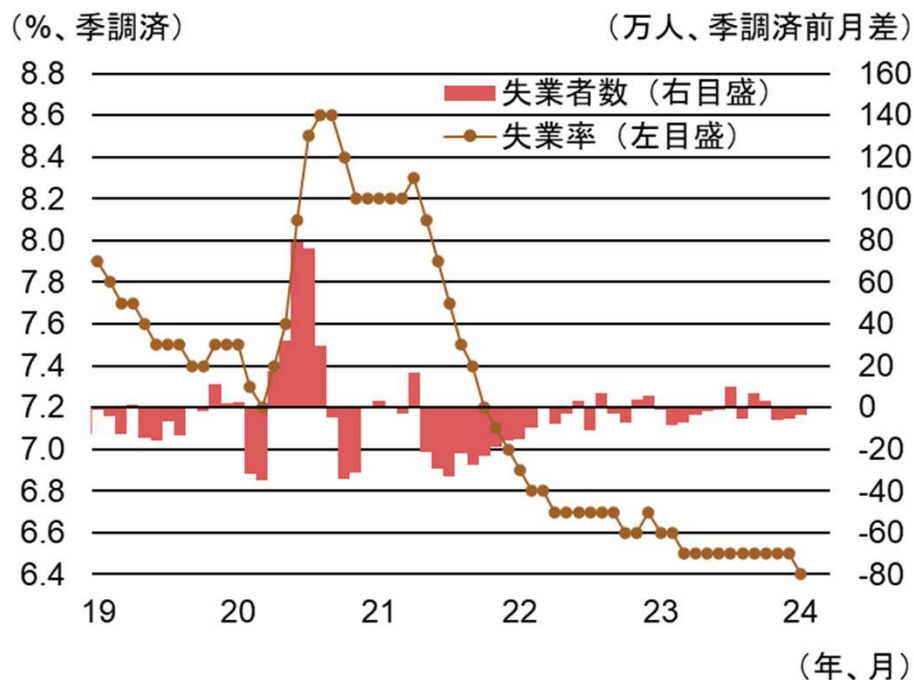


(注) 灰色線は3ヶ月移動平均
(出所) 欧州中央銀行 (ECB)

ユーロ圏景気概況④ 雇用は改善している

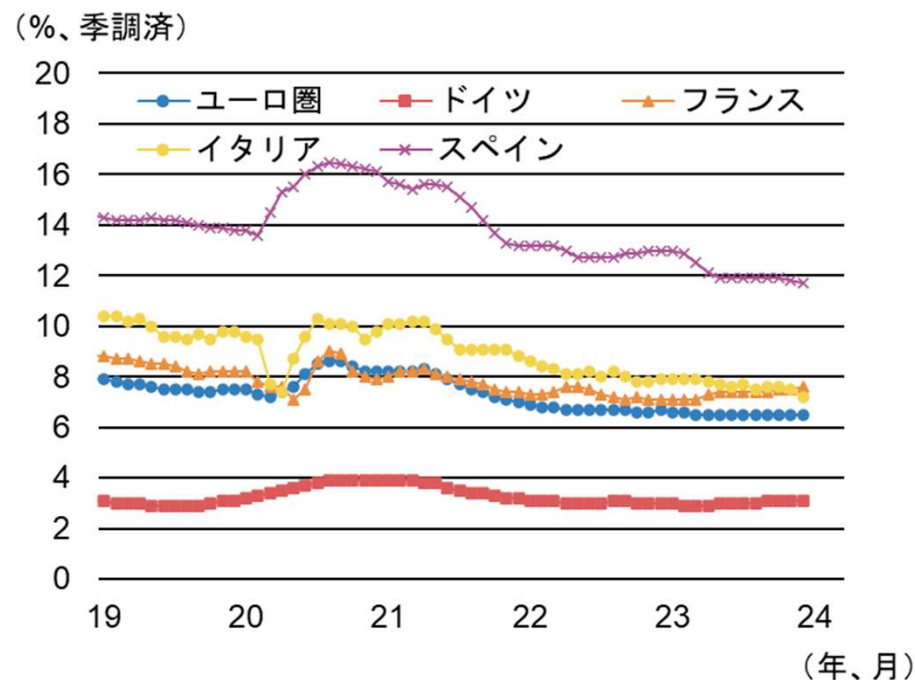
ユーロ圏の1月の失業率は6.4%と2023年2月以来の低下となった。一方で、同月の失業者数は前月差3.4万人減と2ヶ月連続でマイナス幅が縮小したが、雇用は改善したと判断。主要国別に失業率を見ると、スペインやイタリアは低下しているものの、ドイツとフランスは緩やかな上昇トレンドにある。

失業率と失業者数



(出所)ユーロスタット

主要国別失業率

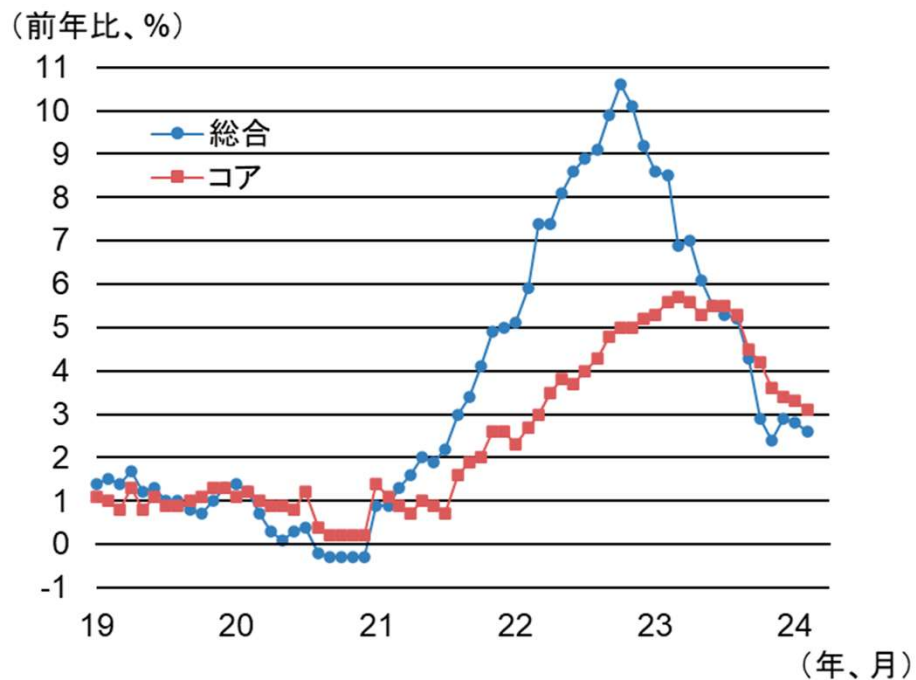


(出所)ユーロスタット

ユーロ圏景気概況⑤ インフレは鈍化が続く

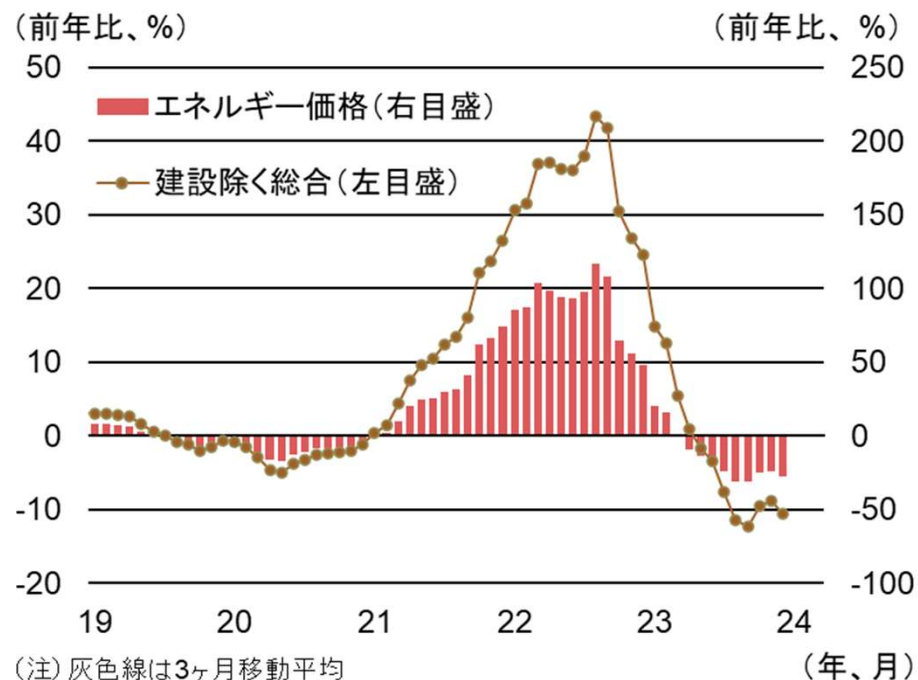
ユーロ圏の2月の消費者物価(速報値)は総合ベースで前年比+2.6%と、一方で変動が激しい項目を除いたコアベースも同+3.1%と、それぞれ前月からわずかな伸びの鈍化にとどまったものの、インフレは鈍化が継続。生産者物価(建設除く総合)は2023年12月時点で前年比▲10.6%と、8ヶ月連続で前年割れとなり、マイナス幅は再び拡大した。

消費者物価



(出所)ユーロスタット

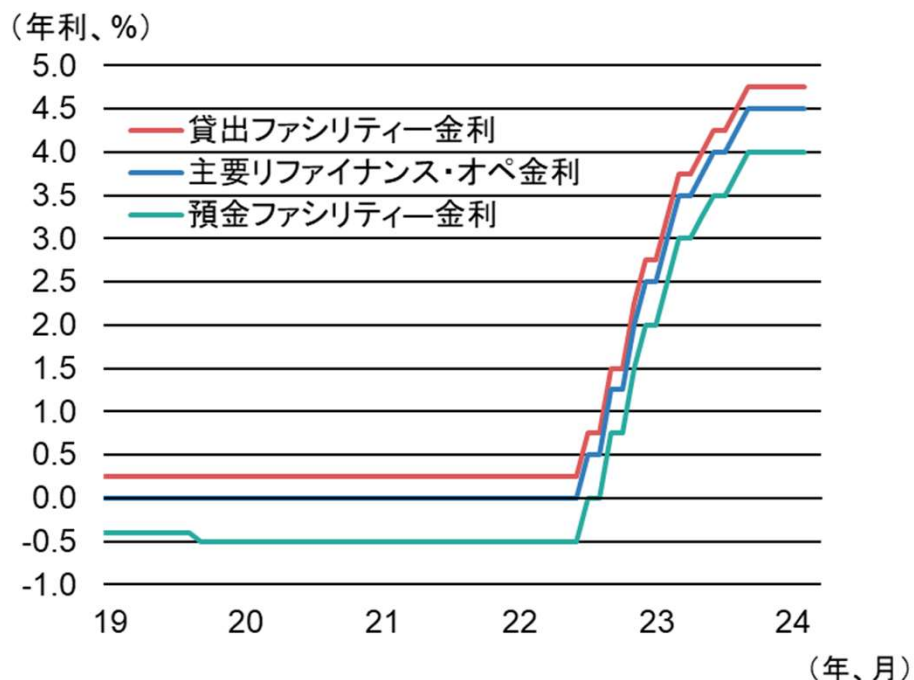
生産者物価



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

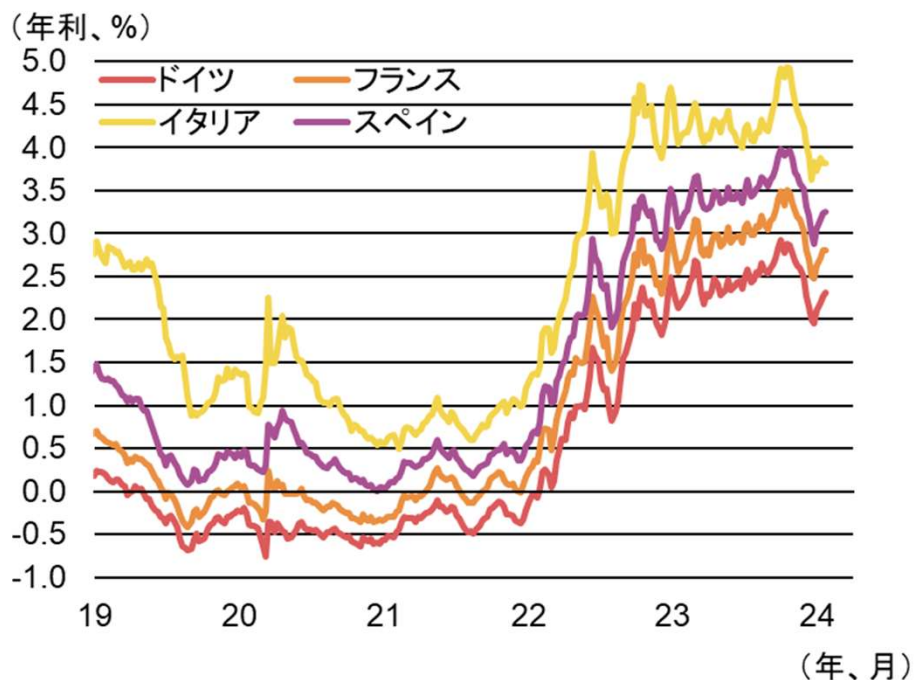
主な決定事項	内容
政策金利	<ul style="list-style-type: none"> ■各政策金利を3会合連続で据え置き ・貸出ファシリティー金利 4.75% ・主要リファイナンス・オペ金利 4.50% ・預金ファシリティー金利 4.00%
資産購入の再投資政策	<ul style="list-style-type: none"> ■資産購入プログラム(APP) ・2023年6月で再投資を終了 ■パンデミック緊急購入プログラム(PEPP) ・完全な再投資は2024年上半期まで、下半期から月75億ユーロずつ削減し、2024年末で再投資終了 ・各国中銀の出資比率に応じた資産購入などを適用せず、柔軟な購入を行う
市場分断防止策(TPI)	<ul style="list-style-type: none"> ■TPIの適用条件 ・EUが定める財政ルールへの順守 ・健全なマクロ経済運営(過剰な経常赤字の是正など) ■TPIの具体的な手段 ・流通市場での国債購入、金額は無制限 ・購入対象資産は国債が中心、社債も視野、満期1~10年 ・状況が改善すれば終了 ・経済の基礎的条件に基づく金利上昇には適用せず

(出所)ECB

ユーロ圏景気概況⑦ 金利は上昇、株価も上昇

2月のユーロ圏主要国の長期金利は上昇。欧州中銀(ECB)による早期利下げ観測が後退したことで、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。特にドイツのDAX株は過去最高値を更新した。ハイテク株を中心に幅広い銘柄が買われた。

10年国債流通利回り



(出所)各国中銀

株価(Eurostoxx50)

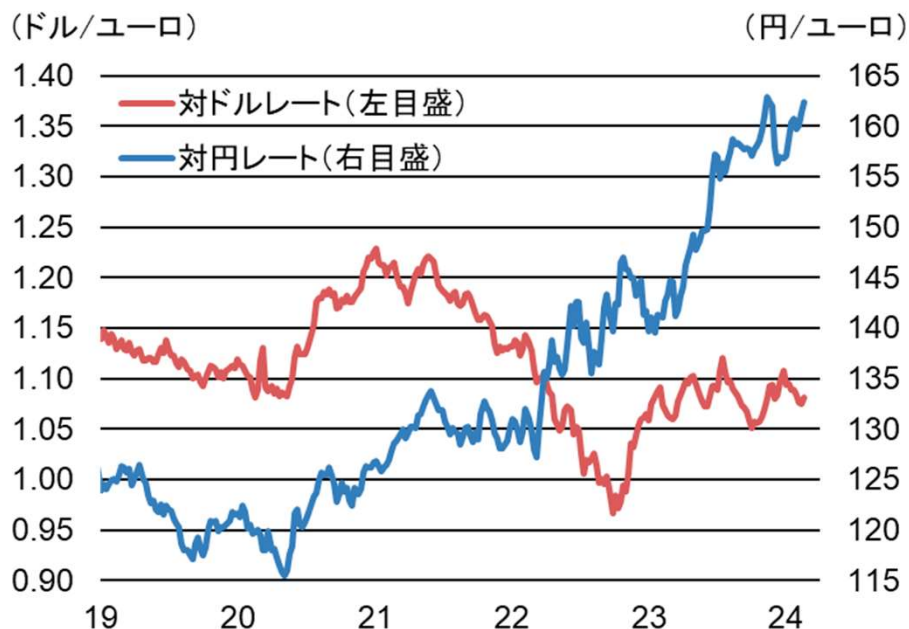


(出所)STOXX

ユーロ圏景気概況⑧ ユーロは対ドルで横ばい、対円で上昇

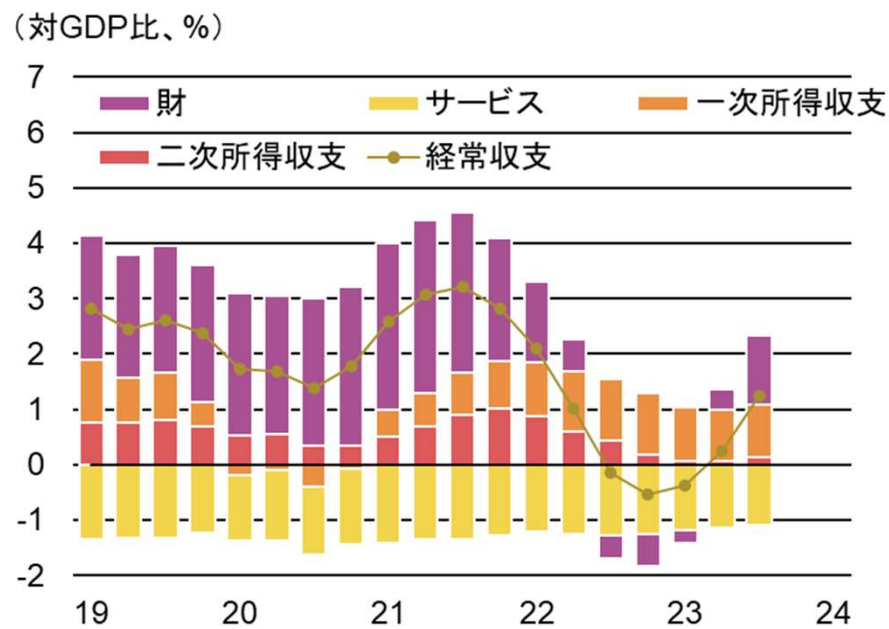
2月のユーロ相場は対ドルで横ばい、対円で上昇。対ドルでは、米連銀(FRB)とECBの利下げがともに後ズレするという観測から、為替レートが横ばいとなった。対円では、日銀の利上げ観測の後退からユーロ高円安となった。ユーロ圏の経常収支は財収支の黒字が拡大しており、実需面からのユーロ買い圧力が徐々に強まっている。

ユーロ相場



(注) 週次レート
(出所) ECB

経常収支



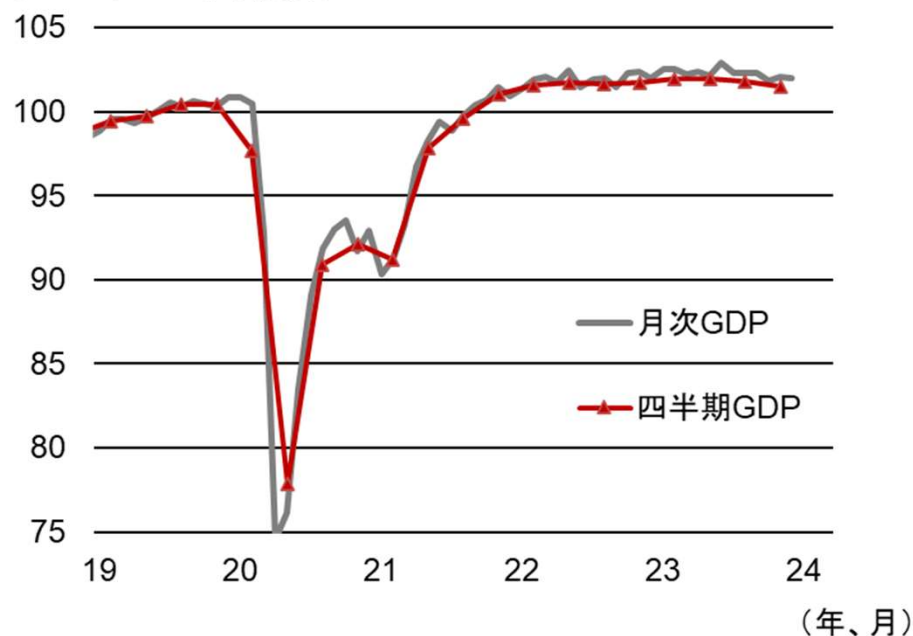
(注) 4四半期後方移動累積ベース
(出所) ECB, ユーロスタット

英国景気概況① 景気は後退している

英国の2023年10-12月期の実質GDP(速報値)は前期比▲0.3%となり、同年7-9月期(同▲0.1%)に続いてマイナス成長となり、景気は後退局面入りした。主要な需要項目の動きを確認すると、輸出の大幅な減少が続いたほか、個人消費が2期連続で減少し、景気を下押しした。一方で、設備投資が増加に転じ、景気を下支えた。

実質GDP

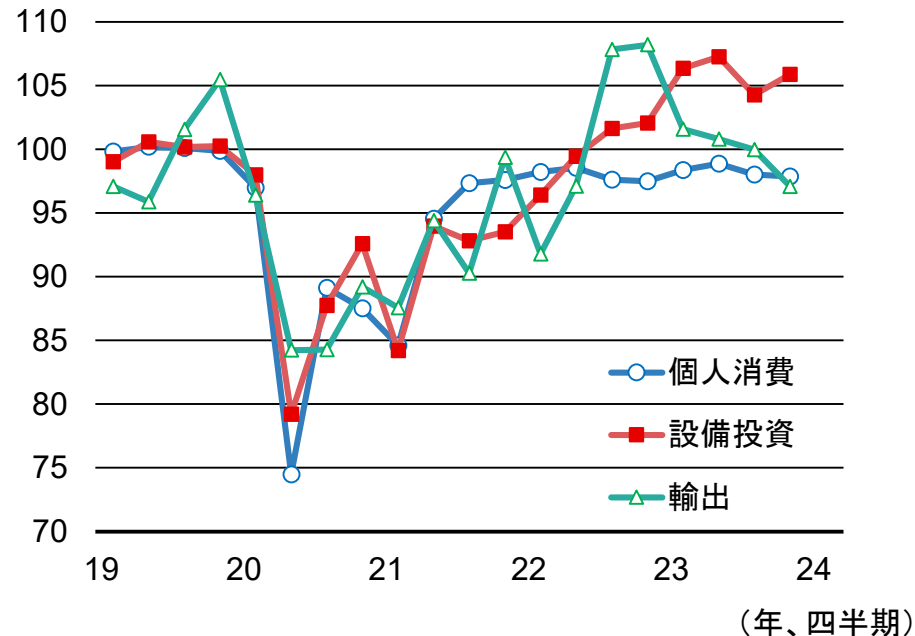
(2019年=100、季調済)



(出所)英国立統計局(ONS)

主要な需要項目

(2019年=100、季調済)

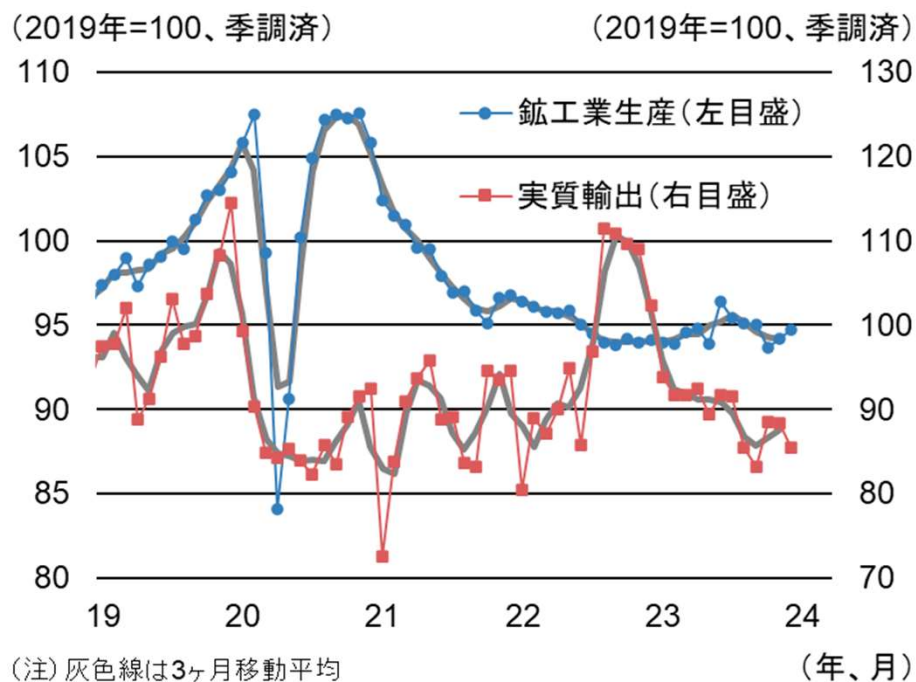


(出所)ONS

英国景気概況② 生産は停滞している

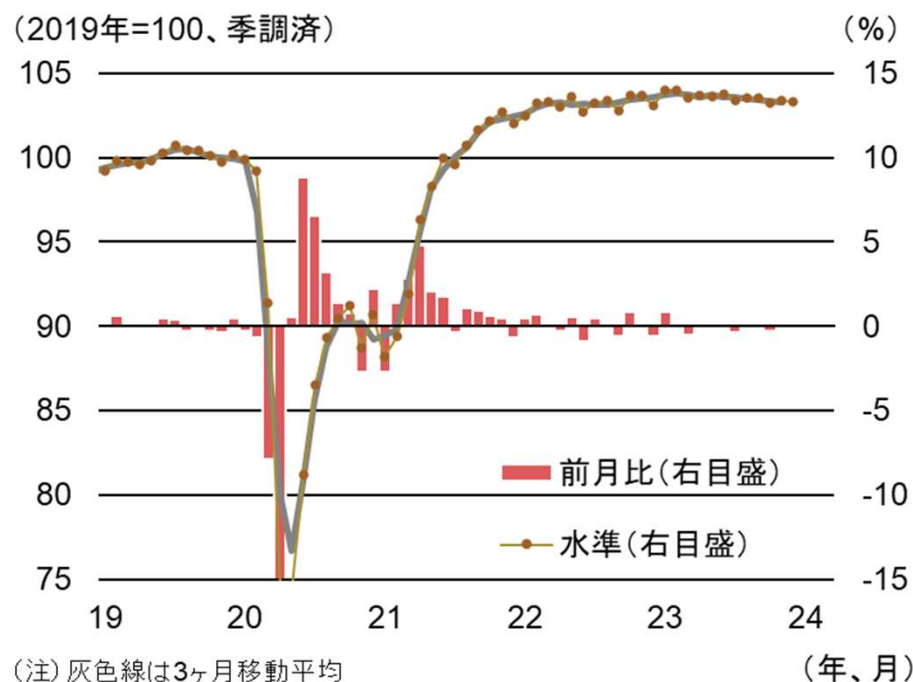
英国の2023年12月の鉱工業生産は前月比+0.5%と2ヶ月連続で増加も、均した動きは下向き。一方、同月の実質輸出は同▲3.2%と減少幅が拡大したが、均した動きは底ばい。他方で、同月のサービス業生産は前月比▲0.1%と再び減少したが、均した動きは横ばい。

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

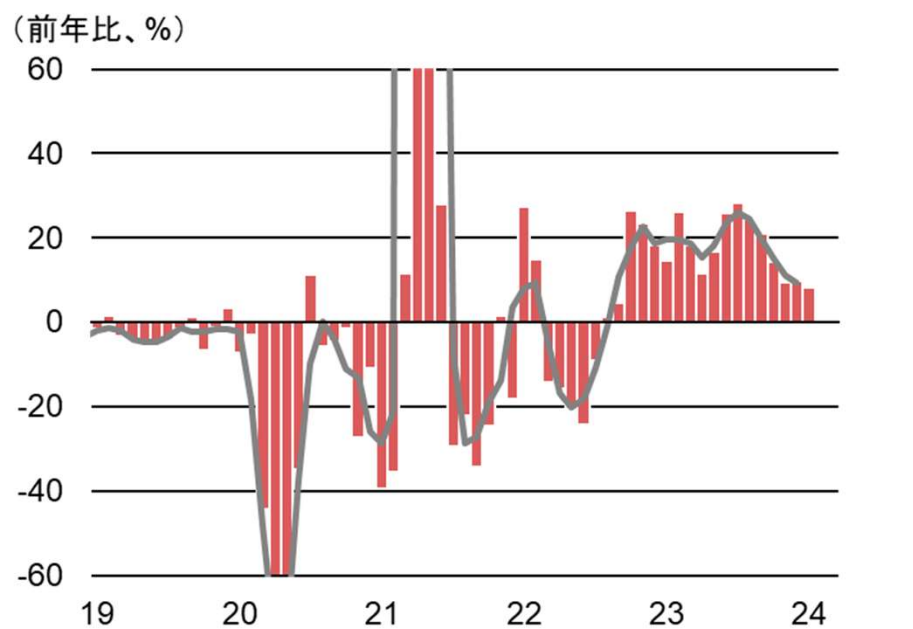
英国の1月の小売数量(除く石油)は前月比+3.2%と反発し、均した動きは底ばい。一方で、同月の新車販売台数(乗用車)は前年比+8.2%と増勢が鈍化した。均した動きも前年比9%増のピッチまで減速しており、市場の回復ピッチは鈍化している。新車市場の規模は年間190万台レベル。

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)

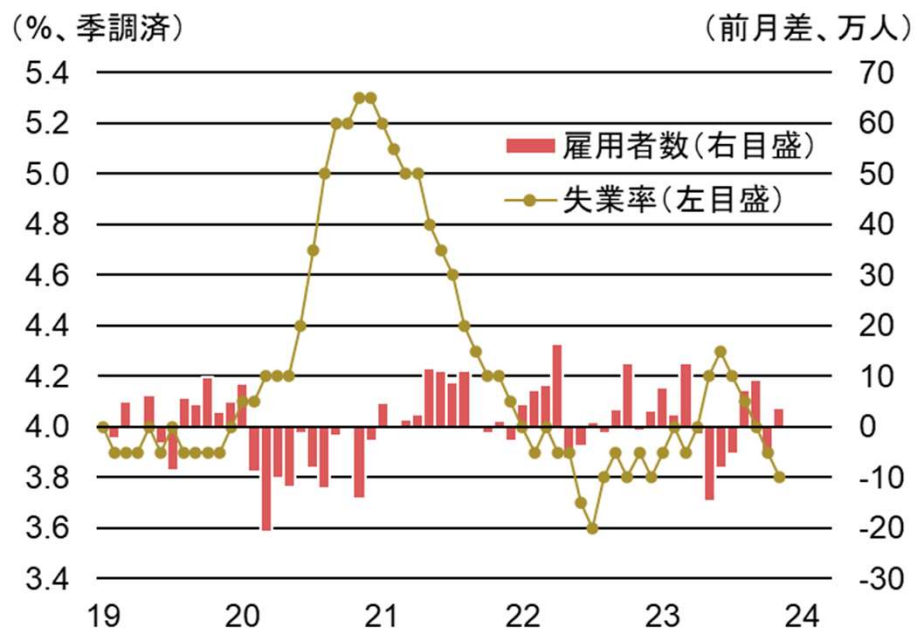


(注) 灰色線は3ヶ月移動平均
(出所)英国自動車工業会(SMMT)

英国景気概況④ 雇用は改善している

英国の2023年12月の雇用統計では、失業率(10-12月期平均)が3.8%と5ヶ月連続で低下し、雇用者数も前月差3.8万人増と前月(同6.0万人減)から反発するなど、雇用の改善が進んだ。均した賃金の動きは名目ベースだと前年比+6%程度となった一方で、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。

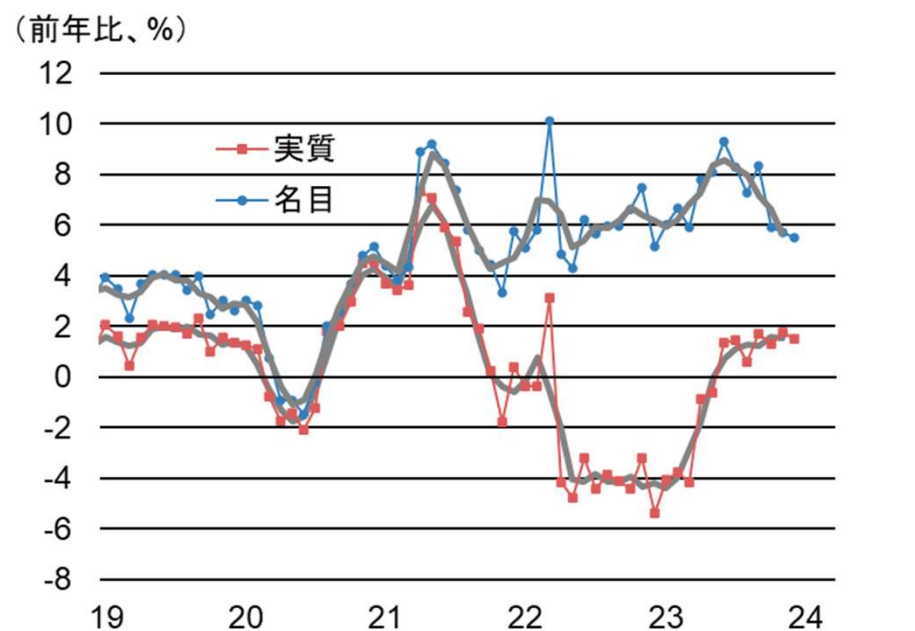
失業率



(注)3ヶ月間の平均値
(出所)ONS

(年、月)

平均賃金(週給)



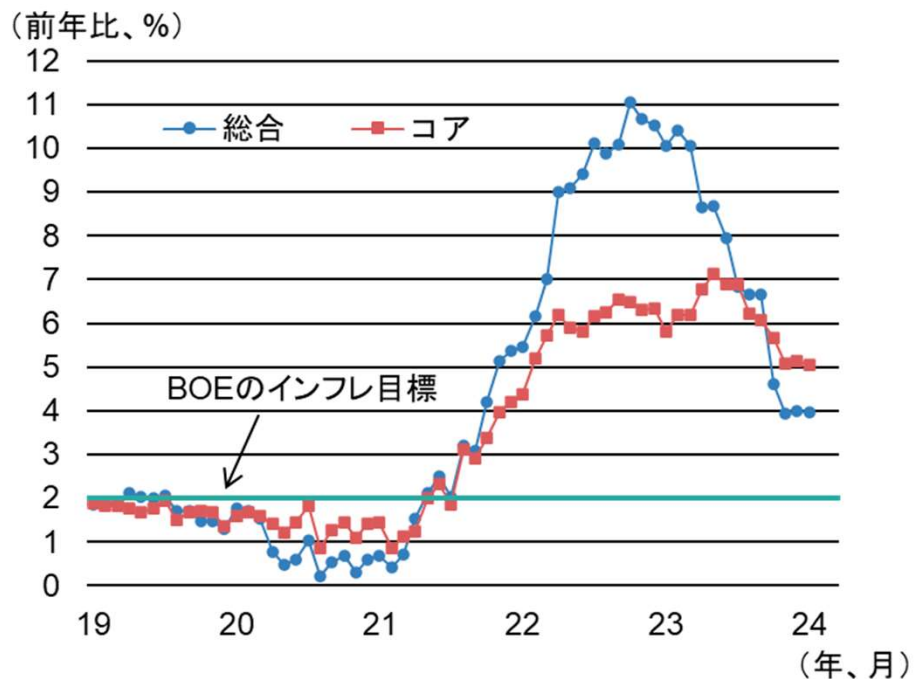
(注)灰色線は3ヶ月移動平均
(出所)ONS

(年、月)

英国景気概況⑤ インフレは鈍化が一服

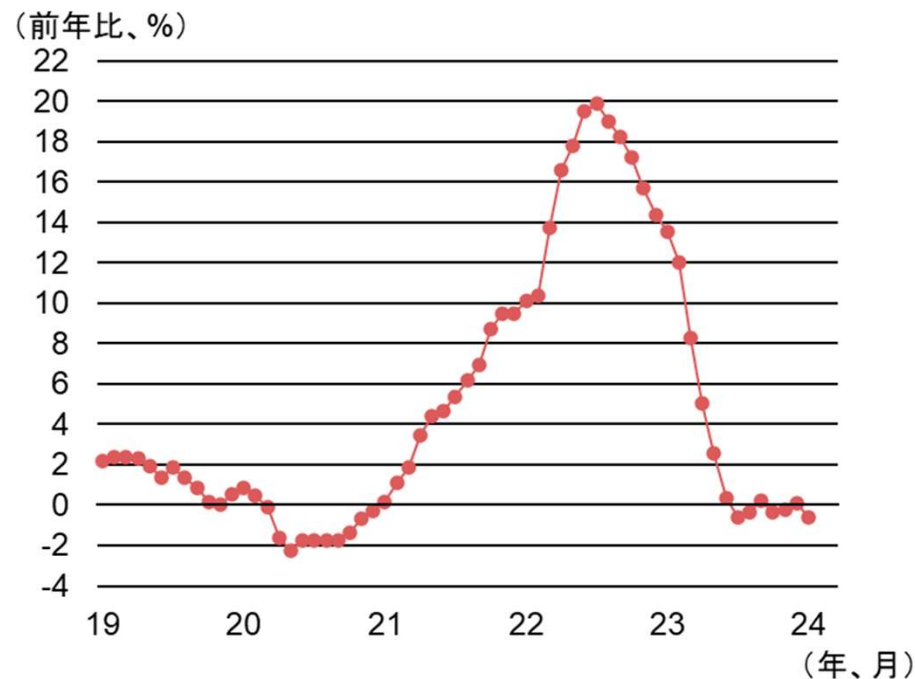
英国の1月の消費者物価は総合ベースで前年比+4.0%と、また変動が激しい項目を除いたコアベースも同+5.1%と、それぞれ前月と同じ伸び率にとどまった。消費者物価の先行指標となる生産者物価は2023年12月時点で同-0.6%と、小幅ながら再び下落に転じた。

消費者物価



(出所)ONS

生産者物価

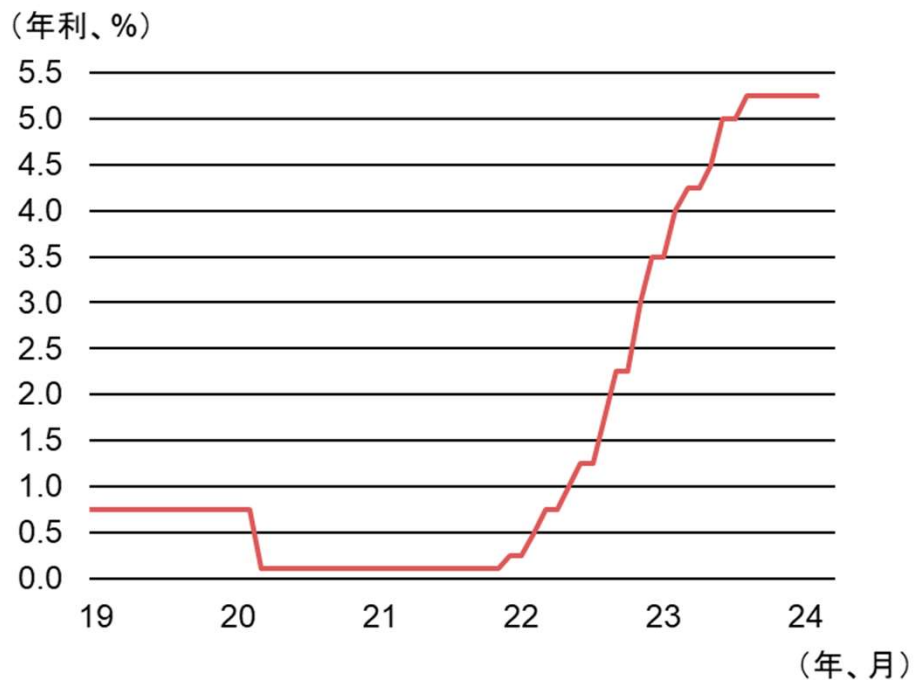


(出所)ONS

英国景気概況⑥ BOEは2月委員会で金利を据え置き

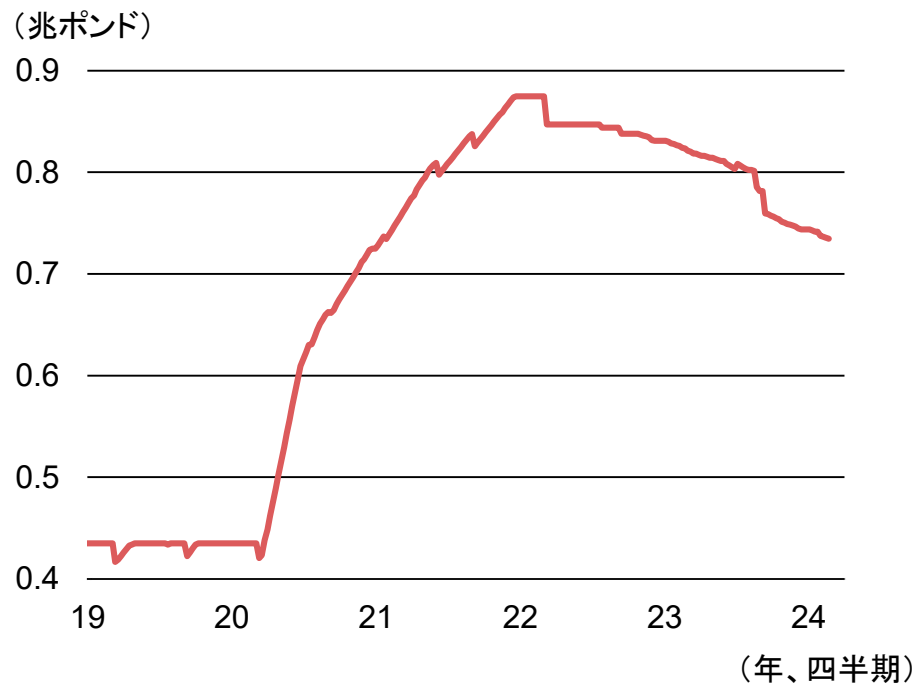
イングランド銀行(BOE)は2月1日の金融政策委員会(MPC)で、政策金利(バンクレート)を年5.25%で据え置いた。金利据え置きは4会合連続。次回のMPCは3月21日を予定。

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、株価は横ばい

2月の英国の長期金利は上昇。BOEを含めた主要中銀の利上げが後ズレするとの観測が高まり、金利は上昇した。他方で、同月の英国の株価は横ばいとなった。強弱材料が入り乱れる中で、株価は一進一退となった。

10年国債流通利回り



(出所)BOE

株価 (FT30指数)

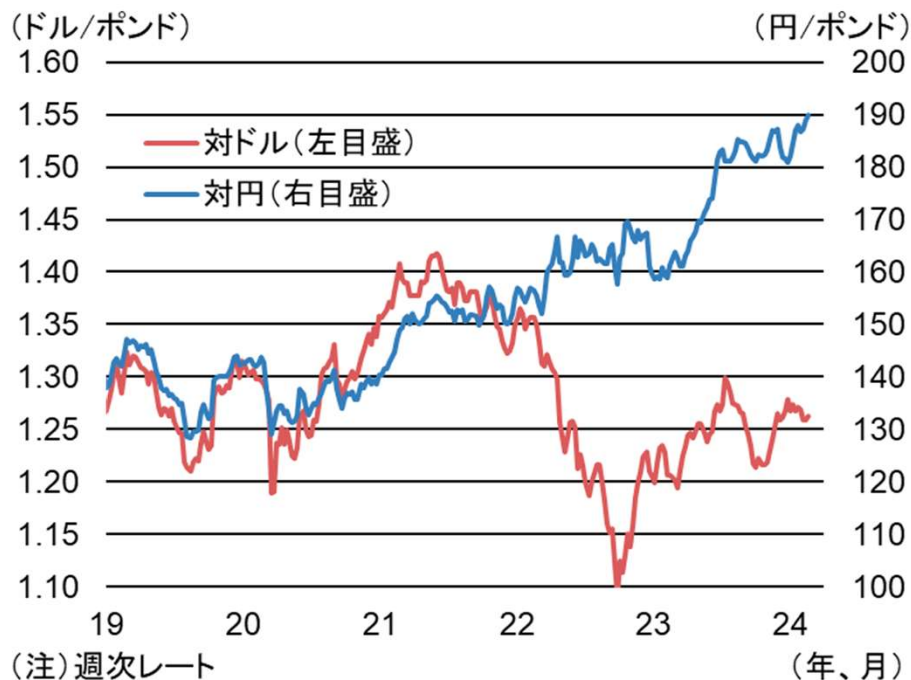


(出所)Financial Times

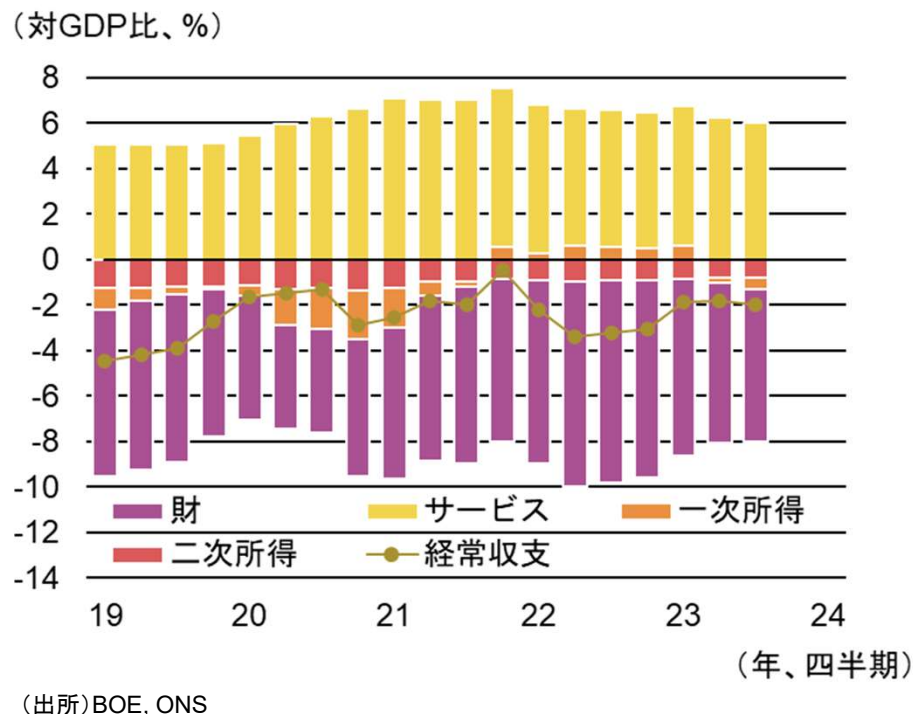
英国景気概況⑧ ポンドは対ドルで横ばい、対円で上昇

2月のポンド相場は対ドルで横ばい、対円で上昇。対ドルでは、FRBとBOEの利下げがともに後ズレするという観測から、為替レートが横ばいとなった。対円では、日銀の利上げ観測の後退から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