

調査レポート

米国・欧州主要国の景気概況 < 2011年9月 >

【目次】

. 米国経済

- ・景気概況：景気回復は足踏み..... p.1
- ・景気対策と今後の議会審議の行方 p.2
- ・主要経済指標..... p.3

. 欧州経済

- 1. ユーロ圏：ギリシャのデフォルト懸念が再燃 p.4
- 2. 英国：財政緊縮策の影響により景気の改善は緩やか..... p.7

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 細尾 忠生 (chosa-report@murc.jp)

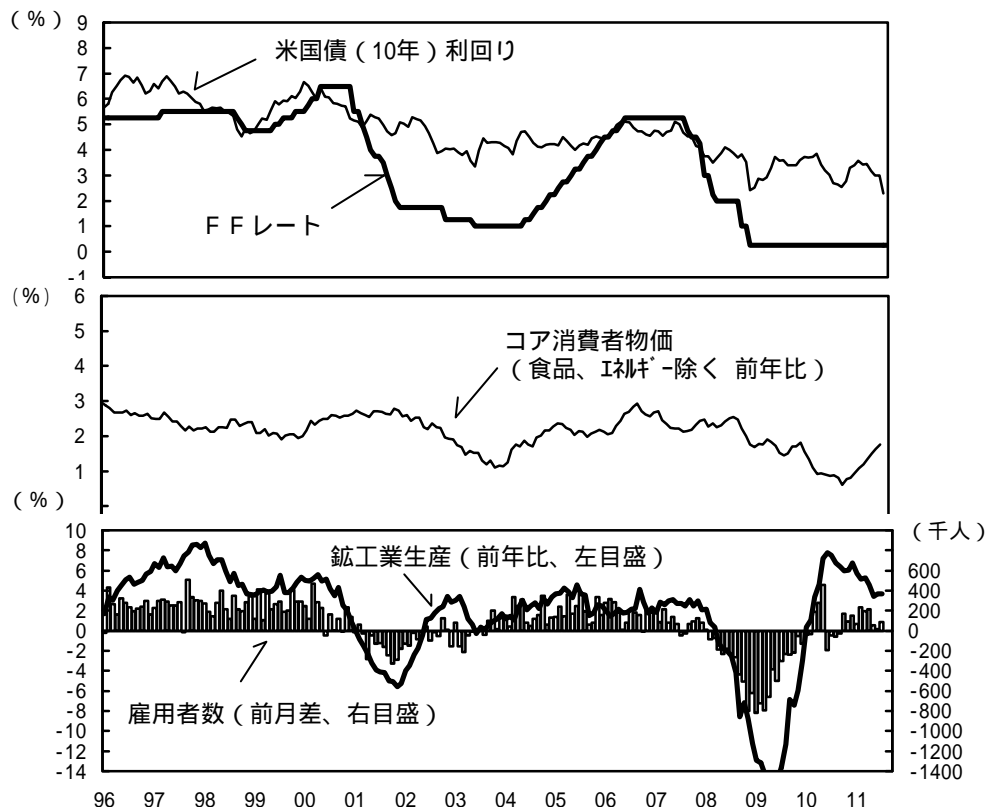
〒108-8248 東京都港区港南 2-16-4

TEL: 03-6711-1250

．米国経済

【景気概況】

- ・米国の2011年4～6月期の実質GDP成長率（改定値）は前期比年率1.0%であった。ガソリン価格の上昇で個人消費がほぼ横ばいにとどまったほか、州政府を中心に政府支出が大幅に減少したことが成長率を下押した。
- ・最近の経済指標は改善ペースが鈍化し、景気減速懸念が一段と強まった。家計部門では、8月の雇用者数は前月比横ばいにとどまり雇用回復の遅れが顕著となっている。もっとも、7月の実質個人消費は、自動車販売の持ち直しやガソリン価格の下落を背景に前月比0.5%増と1年半ぶりの高い伸びとなり、景気失速までには至っていない。なお、7月の住宅着工件数は60万戸と低水準で一進一退の推移が続いている。
- ・企業部門では、景況感を示す8月のISM指数は、製造業で50.6、非製造業は53.3と、いずれも景気判断の目安となる50の水準をそれぞれ25ヶ月、21ヶ月連続で上回ったが、年初と比べ景気の拡大ペースが鈍化している。一方、設備投資動向を示す7月の資本財出荷（国防と航空機を除くコアベース）は前月比0.2%減と3ヶ月ぶりに減少した。
- ・FRB（連邦準備制度理事会）は8月9日にFOMC（連邦公開市場委員会）を開催し、会合後の声明文で、現在のゼロ金利政策を少なくとも2013年半ばまで継続する可能性が高いと表明した。金融市場の動揺が続いているため、9月20、21日に開催予定の次回会合で、追加の金融緩和策が議論される見通しである。



景気対策と今後の議会審議の行方

- ・オバマ大統領は8日、新たな景気対策となる雇用促進法案（American Jobs Act）を議会に提出した。減税と公共投資を柱とする総額4,470億ドル（およそ36兆円）の大規模な景気対策によって雇用の改善を後押しする狙いがある。
- ・減税については、日本の年金保険料に相当する給与税の労使双方の負担分を、いずれも6.2%から3.1%に半減させるとしている。被雇用者負担分は、すでに年初から4.2%に引き下げられていたが、引き下げ幅を拡大のうえ来年まで延長するとした。減税規模は労使合計で2,400億ドルと今回の景気対策の過半を占めている。
- ・景気対策の規模は近年の対策と比べそん色ない。大統領が就任直後に行った8,000億ドルの対策では、初年度実施分が2,000億ドル、2年目が4,000億ドルであった。また、昨年末の景気対策では、初年度が3,740億ドル、2年目が4,230億ドルであった。民間エコノミストは、今回の景気対策で概ね2%程度の成長率の押し上げ効果を見込んでいる。
- ・問題は今後の議会審議である。今夏の債務上限引き上げをめぐる混乱により、世論は下院で過半数を占める野党共和党にも厳しい視線を向けている。大統領選挙を控え有効な経済対策を打ち出す必要もあり、共和党でも対策そのものを否定する空気は乏しい。
- ・もっとも、大統領は景気対策の財源を超党派委員会の議論にゆだねた。委員会は今年中に1.5兆ドルの財政赤字削減策を取りまとめる予定であり、大統領が求めた5,000億ドル近い景気対策の財源と合わせ、2兆ドルの赤字削減策が必要となる。景気対策の財源論争が、財政再建の進め方（歳出削減 vs 増税）と連動し議論の紛糾は必至である。最終的には一定の合意を得る可能性が高いものの、紆余曲折と混乱が再び繰り返されることが予想される。

図表．米国の財政赤字削減計画

(億ドル)	
企業向け減税	700
給与減税(雇用主負担分)	650
設備投資減税	50
公共事業・州政府支援	1,400
教職員雇用維持対策	350
学校設備の近代化	300
交通インフラ整備(道路・空港・港湾)	500
インフラ銀行の設立	100
未利用・低利用地域の再開発	150
失業者対策	620
失業保険延長給付の更新	490
長期失業者採用企業向け減税	80
職業訓練のための基金	50
家計向け減税	1,750
給与減税(被雇用者負担分)	1,750
合 計	4,470

(出所) ホワイトハウス

．欧州経済

1．ユーロ圏

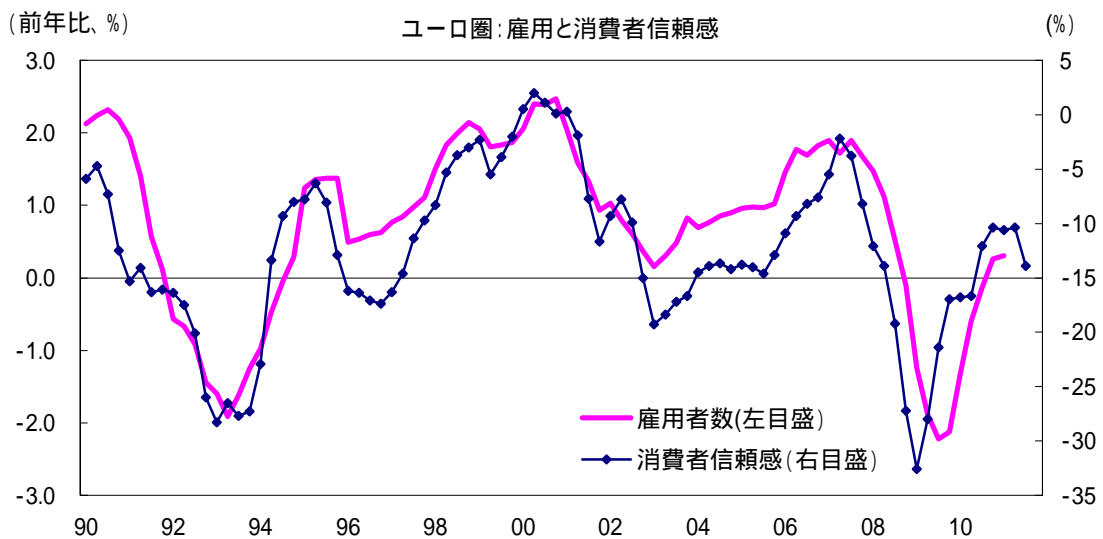
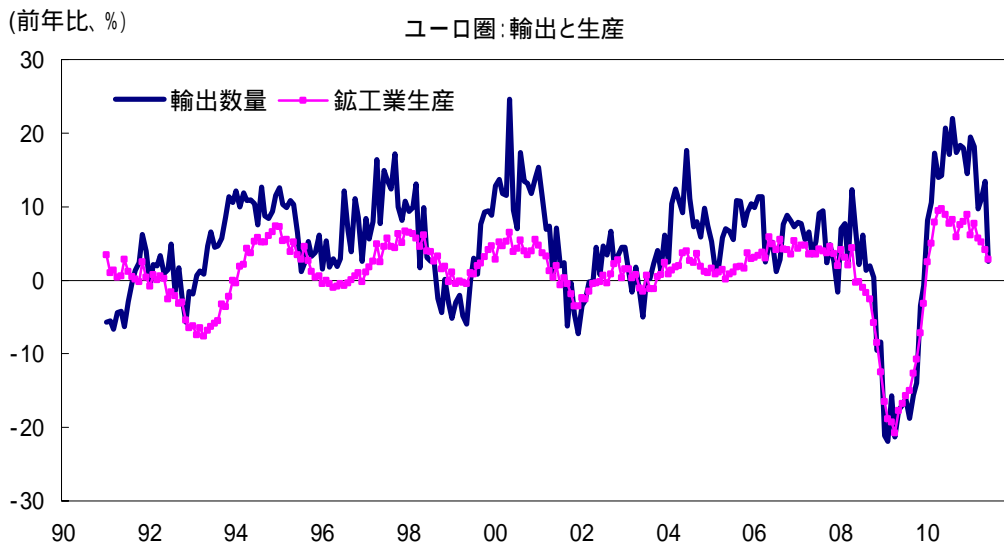
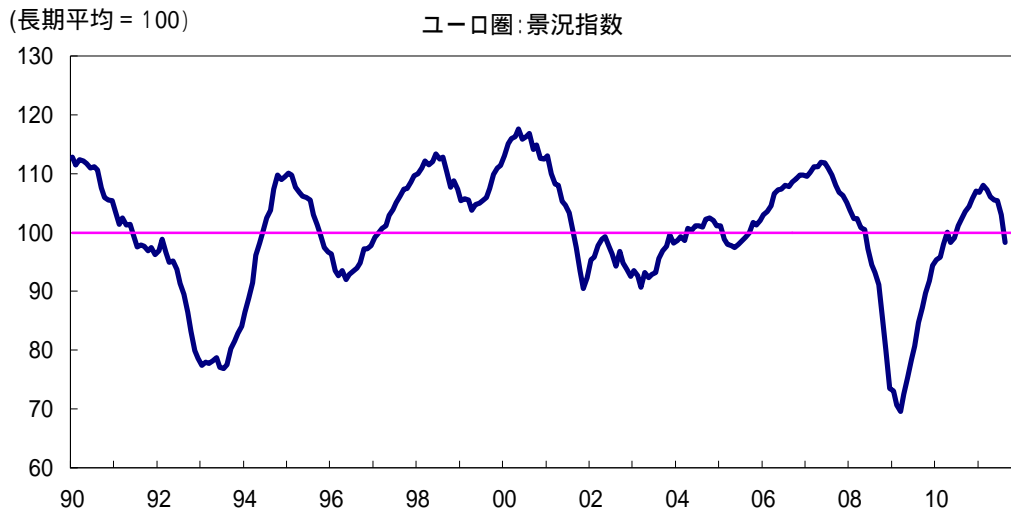
- ・ユーロ圏の景気は改善ペースが鈍化している。4～6月期の実質GDP成長率は前期比年率0.6%と、およそ2年ぶりの低成長にとどまった。また8月の総合景況指数は98.3と6ヶ月連続で低下し、長期平均である100の水準を1年3ヶ月ぶりに下回った。
- ・ギリシャへの金融支援を行うEU・IMF・ECBは2日、金融支援継続の前提となる財政審査を中断し、ギリシャに追加の財政再建策を求めた。ギリシャでは、景気悪化と税収低迷により財政再建が遅れる一方、EUなどは厳格な財政再建を求める姿勢を崩していないため、ギリシャのデフォルト懸念が再燃し金融市場の動揺が強まった。
- ・ECBは9月8日の定例理事会で政策金利を1.5%に据え置いた。トリシェ総裁は理事会後の会見で、景気の下振れリスクを強調する一方、インフレへの警戒姿勢を弱め、今春から開始した利上げの休止を示唆した。

【ユーロ圏の主要経済指標】

		経済指標	08	09	10	10/	11/	11/	11/4	11/5	11/6	11/7	11/8	
景気	全般	実質GDP（上段：前期比）				1.2	3.1	0.6	-	-	-	-	-	
		（下段：前年比）	0.3	-4.2	1.7	2.0	2.4	1.6	-	-	-	-	-	
		OECD景気先行指数	-6.8	-3.4	5.7	0.7	-0.8	-2.3	-1.8	-2.3	-2.9			
		総合景況指数（長期平均=100）	93.7	80.7	100.9	105.7	107.4	105.7	106.1	105.5	105.4	103.0	98.3	
	需要サイド	消費・投資・輸出	消費者信頼感指数*	-18.1	-24.8	-14.0	-10.4	-10.6	-10.4	-11.6	-9.9	-9.7	-11.2	-16.5
			小売数量*（上段：指数）	103.1	100.6	101.4	101.3	101.2	100.9	101.5	100.3	101.0	101.2	
			（下段：前年比）	-0.7	-2.4	0.8	0.7	0.1	-0.4	1.0	-2.0	-0.7	-0.2	
			新車登録	-7.6	3.4	-8.2	-11.4	-2.2	-2.0	-4.0	8.2	-9.0		
			建設業信頼感指数*	-13.4	-32.7	-28.4	-26.2	-25.2	-24.2	-24.3	-24.7	-23.5	-24.3	-23.3
			域外輸出金額	3.9	-17.9	20.1	21.8	21.4	12.8	14.5	21.6	3.5		
	供給サイド	生産・雇用・輸入	鉱工業景況*	-8.4	-28.7	-4.5	2.7	6.5	4.3	5.6	3.8	3.5	0.9	-2.9
			鉱工業生産（上段：指数）	106.6	90.9	97.7	100.1	101.0	101.3	101.4	101.6	100.8		
			（下段：前年比）	-1.6	-14.7	7.5	8.1	6.5	4.0	5.2	4.1	2.8		
			失業率(%)*	7.7	9.6	10.1	10.1	10.0	10.0	9.9	10.0	10.0	10.0	
	国際収支	経常収支（10億euro）	-125	-19	-10	3	-28	-28	-6	-18	-3			
		貿易収支（10億euro）	-33	17	1	3	-17	-4	-5	0	1			
物 価	生産者物価	6.1	-5.1	2.9	4.8	6.5	6.3	6.8	6.2	5.9	6.1			
	消費者物価	3.3	0.3	1.6	2.0	2.5	2.8	2.8	2.7	2.7	2.5	2.5		
	消費者物価（コア）	1.8	1.4	1.6	1.1	1.1	1.6	1.6	1.5	1.6	1.2			
金 融	マネーサプライ(M3)	7.5	-0.2	1.8	1.8	2.1	2.1	2.2	2.1	2.1	2.0			
	3ヶ月物銀行間金利(%)	4.63	1.23	0.81	1.02	1.09	1.41	1.3	1.4	1.5	1.6	1.6		
	10年物国債金利(%)	4.36	4.03	3.79	3.71	4.30	4.47	4.7	4.4	4.4	4.6	4.2		
	株価（DJ Euro Stoxx）	314	234	266	273	285	281	287	284	273	270	227		
	為替相場（ドル/ユーロ）	1.47	1.39	1.33	1.36	1.37	1.44	1.45	1.43	1.44	1.43	1.43		
	名目実効相場	6.8	0.4	-6.9	-8.9	-5.3	3.4	0.7	3.4	6.3	3.2	3.0		
	短期レボ金利（期末値）	2.50	1.00	1.00	1.00	1.00	1.25	1.25	1.25	1.25	1.50	1.50		

（出所）Datastream（注）原則として数字は前年同期比；%、*は季調値。

< グラフで見るユーロ圏景気 >



(注) 消費者信頼感は、月次指標を四半期変換した値
(出所) Datastream

< ユーロ圏主要国の経済指標 >

【ドイツの主要経済指標】

	08	09	10	10/	11/	11/	11/4	11/5	11/6	11/7	11/8
実質GDP成長率* (上段:前期比)				1.9	5.5	0.5	-	-	-	-	-
(下段:前年比)	0.8	-5.1	3.6	3.8	4.6	2.8	-	-	-	-	-
OECD景気先行指数	-6.1	-5.3	13.0	6.5	3.6	0.5	1.5	0.5	-0.4		
IFO企業景況指数	100.5	90.7	107.8	113.3	114.7	114.2	114.1	114.2	114.4	112.9	108.7
鉱工業生産* (上段:前期比)	111.7	93.5	103.5	2.7	1.7	1.2	-0.3	1.0	-0.8	4.1	
(除く建設) (下段:前年比)	0.0	-16.3	10.7	12.7	12.8	7.9	5.8	18.2	0.1	6.8	
製造業受注*	-6.1	-24.2	24.7	23.8	20.2	13.6	13.9	15.3	11.9	11.0	
国内*	-4.8	-22.0	18.6	18.7	17.0	13.9	10.4	23.2	8.0	12.1	
海外*	-7.2	-26.0	29.7	28.2	23.0	13.5	16.9	8.7	14.9	10.1	
建設*	-0.6	-0.1	0.3	-1.2	24.8	5.8	5.5	7.7	4.0	6.5	
建設業信頼感指数*	-25	-29	-21	-15	-11	-7	-7	-6	-8	-7	-6
消費者信頼感指数*	-8	-25	-3	9	9	9	8	9	10	8	0
小売売上数量 (除く自動車)*	-0.2	-2.7	1.0	0.6	1.8	0.0	1.4	-2.7	1.5	1.5	
新車登録	-1.8	23.2	-23.4	-8.2	13.9	7.6	2.6	22.0	-0.3	9.9	18.3
賃金 (月給、全産業)	2.9	2.0	1.6	1.5	1.6	1.3	1.7	1.3	1.0		
就業者数*	1.3	0.1	0.5	1.0	1.5	1.4	-	-	-	-	-
失業率(%)*	7.8	8.1	7.7	7.4	7.3	7.1	7.1	7.1	7.0	7.0	7.0
旧西(%)*	6.4	6.9	6.4	6.4	6.1	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	5.9
旧東(%)*	12.7	12.6	11.7	11.7	11.3	11.3	11.2	11.3	11.3	11.2	11.2
輸出金額*	1.4	-18.3	18.1	19.8	19.3	11.9	16.1	11.9	8.0	6.9	
輸入金額*	4.3	-17.5	19.7	25.6	21.8	13.6	22.0	10.5	9.4	11.6	
生産者物価 (鉱工業)	5.4	-4.2	1.7	4.7	6.1	6.0	6.4	6.1	5.6	5.8	
消費者物価	2.6	0.4	1.1	1.5	2.1	2.3	2.4	2.3	2.3	2.4	
10年物国債金利 (%)	3.99	3.26	2.77	2.61	3.17	3.13	3.35	3.08	2.98	2.79	2.25
DAX株価指数	6,204	5,023	6,196	6,732	7,088	7,241	7,234	7,331	7,159	7,293	5,924

【フランスの主要経済指標】

	08	09	10	10/	11/	11/	11/4	11/5	11/6	11/7	11/8
実質GDP成長率* (上段:前期比)				1.3	3.6	0.0	-	-	-	-	-
(下段:前年比)	-0.2	-2.6	1.4	1.4	2.1	1.6	-	-	-	-	-
OECD景気先行指数	-6.5	-0.3	2.1	-2.8	-3.0	-3.2	-3.1	-3.2	-3.4		
INSEE企業生産見通しDI*(%)	-31	-39	3	7	16	16	21	15	13	3	
鉱工業生産* (上段:指数)	99.4	87.1	91.5	92.5	94.3	93.9	93.0	95.1	93.7	95.1	
(除く建設) (下段:前年比)	-2.7	-12.4	5.1	4.6	4.8	2.2	2.1	2.0	2.5	3.7	
建設業信頼感指数*	3	-35	-29	-22	-15	-10	-12	-9	-9	-6	
消費者信頼感指数*	-22	-28	-19	-17	-19	-18	-19	-17	-18	-18	
小売売上数量* (上段:指数)	108.3	108.1	112.2	113.5	115.2	114.8	115.5	113.9	115.1		
(下段:前年比)	1.4	-0.2	3.8	3.9	5.1	2.8	4.0	0.6	4.0		
新車登録	-0.7	12.3	-2.2	-9.8	9.0	-6.5	-11.1	6.1	-12.6	-5.7	3.1
家計工業品消費 (除く自動車)*	-0.3	-0.4	1.7	1.0	3.5	1.2	1.2	-1.5	4.0		
輸出金額*	2.7	-17.4	12.6	15.2	13.2	8.4	7.5	15.0	3.4	2.4	
輸入金額*	5.4	-17.7	13.0	13.0	18.7	12.7	14.2	15.9	8.1	8.6	
生産者物価 (鉱工業中間財)	5.6	-6.4	3.4	4.7	6.2	6.3	6.7	6.2	6.1		
消費者物価	2.8	0.1	1.5	1.7	1.8	2.1	2.1	2.0	2.1	1.9	
10年物国債金利 (%)	4.19	3.62	3.10	3.01	3.54	3.51	3.69	3.49	3.37	3.30	2.89
CAC40株価指数	4,340	3,345	3,750	3,823	3,993	3,957	4,020	3,999	3,853	3,818	3,202

(出所) Datastream (注) 原則として数字は前年同期比; %、*は季調値。

2. 英国

- ・英国の2011年4～6月期の実質GDP成長率は前期比年率0.7%と2期連続でプラス成長となったが、財政緊縮策の影響などから景気の改善ペースは緩やかにとどまっている。
- ・7月の小売売上高は前年比ほぼ横ばいとどまった。一方、7月の消費者物価上昇率は国債商品市況の上昇の影響により前年比4.5%と、BOE（イングランド銀行）の物価目標水準である2%を大幅に上回る推移が続いている。
- ・BOEは9月の金融政策委員会で政策金利を0.5%、国債などの資産買い取り枠を2,000億ポンドに据え置いた。今後の金融政策について、追加の量的緩和が行われるかをめぐり金融市場の見方が分かれている。

【英国の主要経済指標】

		経済指標	08	09	10	10/	11/	11/	11/4	11/5	11/6	11/7	11/8
全般	実質GDP（上段：前期比）				-2.0	1.9	0.7	-	-	-	-	-	-
	（下段：前年比）	-0.1	-4.9	1.4	1.5	1.6	0.7	-	-	-	-	-	-
	CBI企業先行き見通し(%)	-35	-28	12	2	7	9	-	-	-	-	-	-
	OECD景気先行指数	-7.2	-2.7	2.4	-3.4	-4.5	-4.5	-4.6	-4.5	-4.4			
	企業収益（税引き前）	7.7	-7.4	-2.1	4.0	5.2		-	-	-	-	-	-
景気 需要サイド	消費・投資												
	消費者信頼感指数*	-19.4	-18.4	-11.6	-17.5	-22.4	-18.6	-24.2	-14.7	-17.0	-18.4	-19.8	
	小売売上*	1.7	1.0	0.4	0.0	2.2	0.9	2.3	-0.1	0.5	0.1		
	新車登録	-11.3	-6.4	1.8	-17.3	-8.7	-5.2	-7.4	-1.7	-6.2	-3.5	7.3	
	新規建設工事受注*	-17.5	-14.0	1.6	-1.8	-15.2	-23.2						
	輸出												
輸出*	14.1	-9.7	16.5	15.3	19.7	11.4	13.8	15.6	5.2				
CBI輸出受注評価	-15	-45	-11	-8	5	-3	-6	-3	0	-8	0		
供給サイド	生産												
	製造業生産*	-2.9	-10.7	3.4	4.9	4.4	2.1	1.2	2.8	2.2	2.0		
	CBI能力以下操業割合	57	73	63	64	59	55	-	-	-	-	-	
	CBI最終品在庫水準評価	16	21	8	8	7	7	8	9	3	12	14	
雇用													
就業者数*	0.3	-1.7	-0.7	0.0	0.4		-	-	-	-	-		
失業率(%)*	2.8	4.7	4.7	4.5	4.5	4.7	4.6	4.7	4.8	4.9			
輸入													
輸入*	11.1	-10.2	17.4	18.5	13.9	10.2	8.1	13.4	9.0				
国際収支	経常収支（10億£）	-24	-24	-46	-13	-9		-	-	-	-	-	
	貿易収支（10億£）*	-93	-82	-99	-27	-22	-25	-7	-8	-9			
物価	製造業生産者物価	6.7	1.6	4.2	4.1	5.3	5.6	5.6	5.4	5.8	6.1	6.1	
	消費者物価	3.6	2.1	3.3	3.4	4.2	4.4	4.5	4.5	4.2	4.5		
	ハリファクス住宅価格指数	-8.6	-9.9	3.0	-1.6	-2.8	-3.3	-3.3	-2.4	-2.5	-1.9	-2.0	
金融	マネーサプライ(M4)	15.7	5.4	5.4	5.4	-2.6	-2.0	-2.4	-1.7	-2.0	-2.2		
	3ヶ月物銀行間金利(%)	5.49	1.23	0.74	0.80	0.81	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.85
	10年物国債金利(%)	4.48	3.66	3.58	3.34	3.73	3.42	3.64	3.37	3.25	3.13	2.77	
	株価（FT100）	5366	4569	5472	5770	5945	5915	6012	5944	5792	5910	5265	
	為替相場（ドル/£）	1.85	1.57	1.55	1.57	1.58	1.58	1.63	1.63	1.62	1.61	1.63	
	実効相場（前年比）	-12.1	-11.5	-0.2	-0.1	1.5	-0.7	0.3	0.6	-2.8	-3.3	-3.7	

（出所）Datastream （注）原則として数字は前年同期比；%、*は季調値。

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとさ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様の決定、行為、及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、お客様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、当社までご連絡下さい。