

調査レポート

米国・欧州主要国の景気概況
< 2004年4月号 >

【目次】

・米国経済～景気は堅調に推移

- 1．景気概況 ... p.1
- 2．米国経済の注目点 ... p.3
 - (1) 家計部門は堅調が続く
 - (2) 雇用の回復が進む

・欧州経済～ユーロ圏景気は引き続き緩やかに回復

- 1．景気概況 ... p.5
- 2．欧州経済の注目点 ... p.9
 - ドイツ：個人部門不振の一因は企業のリストラ



【お問い合わせ先】調査部(東京)

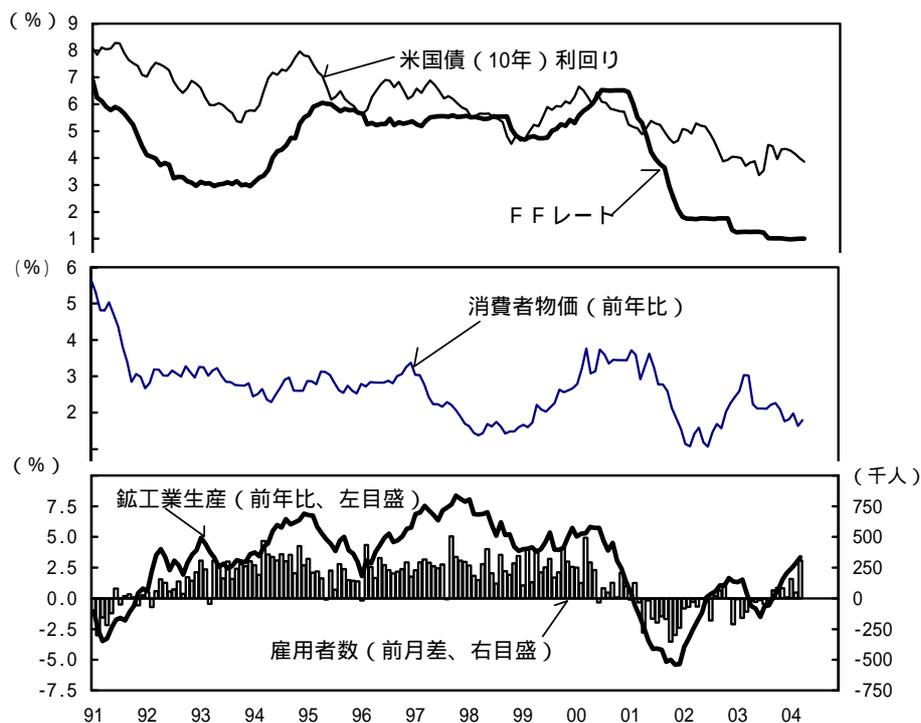
高山 E-Mail : shin.takayama@ufji.co.jp

本多 E-Mail : yoshiyuki.honda@ufji.co.jp

・ 米国経済

1. 景気概況

- ・ 景気は堅調に推移している。2003年10-12月期の実質GDP成長率（確報値）は前期比年率4.1%となった。足元の生産動向をみると、3月の鉱工業生産は天候要因などから前月比0.2%減少したものの、1-3月の平均では前期比1.7%増となり、10-12月期の同1.3%増を上回った。また非製造業については、3月のISM非製造業指数が65.8と、調査開始（1997年7月）以来最高の水準まで上昇した。1-3月期の実質GDP成長率は、10-12月期を上回る可能性が高い。
- ・ 個人消費は減税などを背景に堅調に推移している。3月の小売売上高は前月比1.8%増加した。可処分所得の増加に加えて、1月から3月にかけての住宅ローンの借り換え増加が消費の押し上げ要因になっている。ただし消費者マインドについては、4月のミシガン大消費者信頼感指数（速報値）が前月比2.6ポイント低下するなど、軟調な動きがみられる。
- ・ 住宅投資は堅調に推移している。3月の住宅着工戸数は、好天の影響などから年率200.7万戸に増加した（前月比6.4%増）。ただし、足元、すでに住宅ローン金利は上昇に転じており、住宅投資は今後、緩やかに減速するとみられる。
- ・ 設備投資は、投資減税やIT関連の更新需要の増加などを背景に回復している。2月のコア資本財受注（非国防、航空機を除くベース）は前月比0.4%増加した。また3月の設備稼働率は、76.5%に低下したものの、1-3月の平均（76.5%）は10-12月平均を1.0ポイント上回っており、上昇傾向で推移している。今後は設備投資の回復の動きがIT関連以外にも広がるとみられる。
- ・ 雇用の回復力は高まりつつあるが、本格的な回復にはまだ時間を要するとみられる。3月の非農業雇用者数は前月比30.8万人増と、単月の増加数としては2000年3月以来の大幅増となったが、これには大規模なストライキの終結などの特殊要因も働いている。また、3月の失業率は5.7%に上昇した。



【米国経済指標】

景気	経済指標	2002	2003	03/3Q	03/4Q	04/1Q	03/11	03/12	04/1	04/2	04/3
全般	実質GDP(前期比年率)	2.2	3.1	8.2	4.1		-	-	-	-	-
	I S M指数	52.4	53.3	54.1	60.6	62.5	61.3	63.4	63.6	61.4	62.5
	景気先行指数(CI)	2.2	1.3	1.6	1.0	0.8	0.3	0.3	0.4	0.0	0.3
	企業収益(税引前)	6.9	15.0	9.3	10.6		-	-	-	-	-
個人消費	消費者信頼感指数(1985=100)	96.6	79.5	78.6	89.7	91.5	92.5	94.8	97.7	88.5	88.3
	小売売上高	2.5	5.4	2.6	1.1	2.3	1.2	0.2	0.5	1.0	1.8
	同(乗用車を除く)	3.2	5.2	2.6	1.6	2.8	0.7	0.1	1.5	0.6	1.7
	自動車販売台数(年率、100万台)	16.7	16.6	17.4	16.8	16.3	16.9	17.7	16.1	16.3	16.6
	名目可処分所得	5.2	4.4	2.1	0.4		0.5	0.4	0.9	0.4	
設備投資	個人貯蓄率	2.3	2.0	2.4	1.7		1.8	1.4	1.8	1.9	
	コア資本財出荷	-6.3	1.9	3.7	2.9		-0.7	3.8	0.5	-2.2	
	同(前年比)			3.3	7.7		5.6	12.2	9.4	10.2	
	コア資本財受注	-7.1	6.4	4.0	2.4		-5.8	3.8	-0.4	0.4	
住宅投資	情報機器出荷	-9.5	4.5	6.0	3.1		-0.9	4.2	-0.4	-2.0	
	新設住宅着工戸数(年率、万戸)	171.1	184.8	188.4	203.1	194.4	205.4	206.1	193.8	188.7	200.7
	同(前年比)	6.9	8.0	10.7	16.5	11.9	16.7	13.6	6.0	15.1	15.2
輸出	着工許可	6.9	4.7	4.2	4.0	-0.2	-6.0	4.8	-1.1	-1.2	1.9
	セブス名目	-4.9	4.5	1.8	5.7		3.3	-1.1	-1.4	5.0	
	セブス実質	-4.8	2.3	1.8	4.8		2.7	-1.3	-2.0	4.6	
生産	I S M輸出向け受注指数	52.1	54.9	54.2	58.8	58.1	57.1	60.0	57.5	54.9	62.0
	鉱工業生産	-0.6	0.3	0.9	1.3	1.7	1.0	0.2	0.7	0.8	-0.2
	同(前年比)			-0.4	1.4	2.9	1.5	2.1	2.5	2.9	3.4
	設備稼働率(%)	75.6	74.8	74.6	75.5	76.5	75.7	75.8	76.2	76.7	76.5
	企業在庫率	1.40	1.37	1.36	1.34		1.34	1.33	1.33	1.33	
雇用	失業率(%)	5.8	6.0	6.1	5.9	5.6	5.9	5.7	5.6	5.6	5.7
	雇用者増(非農業)(千人)	-47	-25	-1	60	171	83	8	159	46	308
	同(製造業)(千人)	-67	-61	-46	-17	-5	-7	-20	-10	-4	0
輸入	セブス名目	1.8	8.5	0.9	4.3		-1.0	3.0	-0.5	1.7	
	セブス実質	3.6	5.5	2.1	4.2		-1.4	2.6	-1.6	1.2	
	同(前年比)			3.7	6.3		3.7	5.1	6.4	9.8	
国際収支	経常収支(10億ドル)	-503.4	-541.8	-135.3	-127.5						-
	貿易収支(10億ドル)	-468.3	-535.7	-132.7	-135.9		-42.9	-46.9	-47.3	-46.0	
物価	生産者物価(最終財)	-1.3	3.2	0.7	0.9		-0.1	0.2	0.6	0.1	
	消費者物価(コア)	2.3	1.5	0.3	0.2	0.4	0.0	0.1	0.2	0.2	0.4
	同(前年比)			1.3	1.2	1.3	1.1	1.1	1.1	1.2	1.6
	雇用コスト(民間・未値)	3.4	4.0	1.0	0.7		-	-	-		
	時間給	2.9	2.7	0.7	0.3	0.5	0.2	-0.1	0.3	0.2	0.1
	同(前年比)			2.7	2.0	1.8	2.2	1.8	2.0	1.6	1.8
金融	I S M仕入価格指数	57.4	59.6	54.0	62.8	81.0	64.0	66.0	75.5	81.5	86.0
	M2(前期比年率)	7.6	6.9	7.1	-1.5		-0.8	-1.0	1.1	10.9	9.2
	FFレート(実効レート、%)	1.67	1.13	1.01	1.00	1.00	1.00	0.99	1.00	1.01	1.01
	10年物国債利回り(未値、%)	3.83	4.25	3.96	4.27	3.86	4.34	4.27	4.16	3.99	3.86
市場データ	NYダウ指数(未値)	8,342	10,454	9,275	10,454	10,358	9,782	10,454	10,488	10,584	10,358
	ドル実効レート(Broad, 97.1=100)	126.75	119.30	119.02	115.60	113.30	116.07	114.51	112.54	113.10	114.26
	同(前年比)	0.7	-5.9	-4.8	-8.2	-8.2	-7.7	-8.5	-9.0	-8.4	-7.1
	JOCインデックス	79.58	92.01	92.90	102.39	111.11	103.57	102.48	106.52	111.70	115.11

(注1) 原則として数字は季節調整済前期比(%)。

(注2) 雇用者増減数の年計数および四半期計数は月平均ベースに換算。

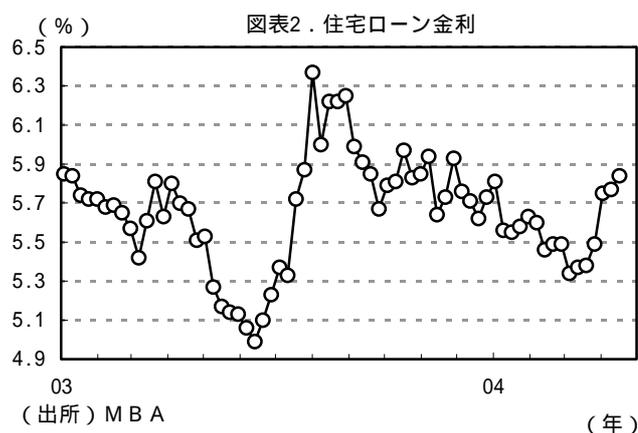
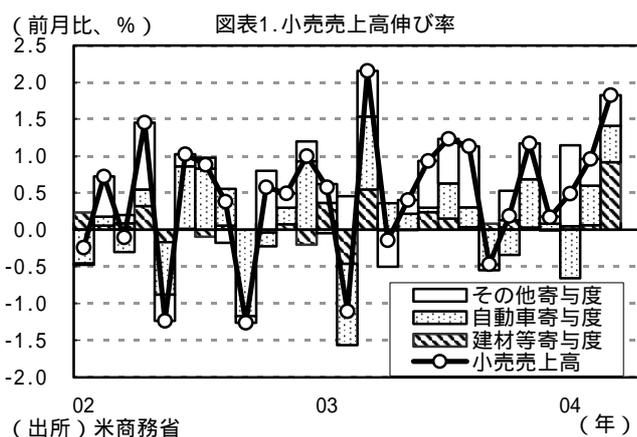
(注3) 10年債利回りはコンスタント・マaturity・レート(FRB)

(注4) 米商務省、米労働省、FRB、コンファレンス・ボード資料などより作成。

2. 米国経済の注目点

(1) 家計部門は堅調が続く

- ・家計部門の堅調が続いている。3月の小売売上高は、建材・園芸関連の売上増加などから前月比1.8%増となった（自動車・同部品以外は同1.7%増加）。自動車については、3月の販売台数が年率1,661万台となり前月比1.7%増加した。また、3月の住宅着工件数は、好天の影響もあり3ヵ月ぶりに200万戸（年率）を上回った（前月比6.4%増）。家計部門の堅調の要因としては、住宅ローン金利の低下と可処分所得の増加があげられる。

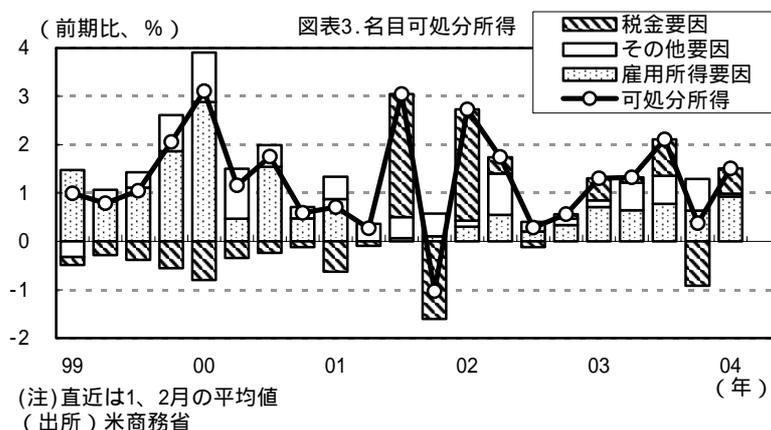


・要因1 住宅ローン金利の低下

住宅ローン金利は昨年秋以降、低下傾向で推移し、3月の平均金利は5.3%台まで低下した。ローン金利の低下は、住宅投資の増加要因となっただけでなく、住宅ローン借り換えの増加を通じて消費の押し上げにも寄与した。しかし、足元、ローン金利は上昇に転じており、借り換え申請件数も減少している（4月第3週までの平均は3月比30.9%減）。住宅ローンの借り換えによる消費押し上げ効果は今後、剥落が予想される。

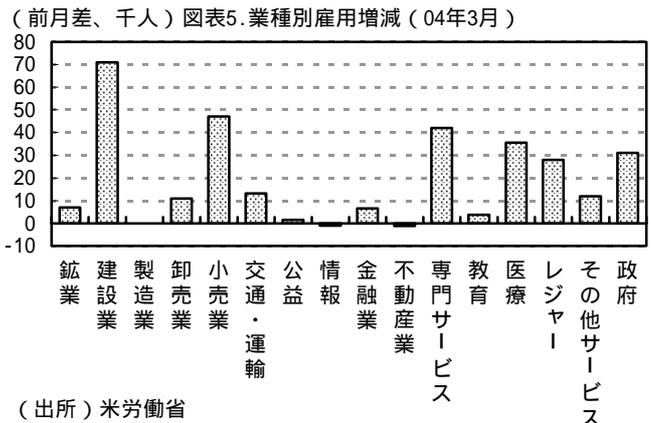
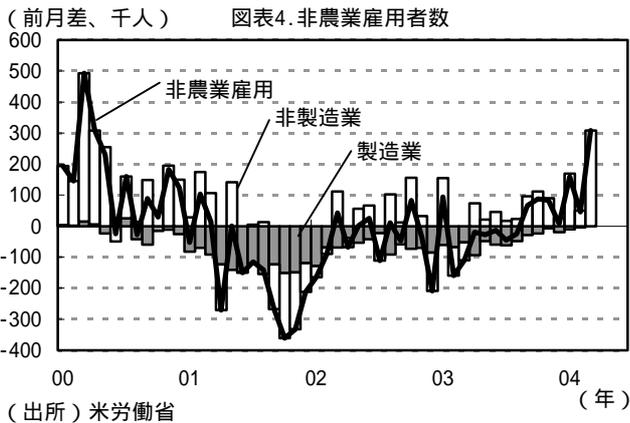
・要因2 可処分所得の伸びの高まり

所得面については、1月後半から所得税の還付が始まっており、減税による可処分所得の押し上げ効果が現れている（還付期間は5月半ばまで）。また、雇用環境の改善を受けて雇用者所得の伸びが高まっている。2月の雇用者所得は前月比0.6%増となり、1月の同0.9%増に続く高い伸びとなった。減税による所得押し上げ効果は年後半以降、剥落が見込まれるが、雇用の本格的な回復によって雇用所得の伸びが高まるため、家計部門の大幅な失速は避けられるとみられる。

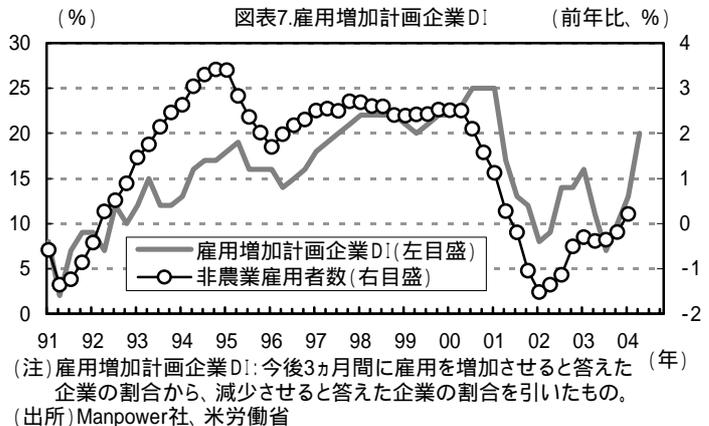
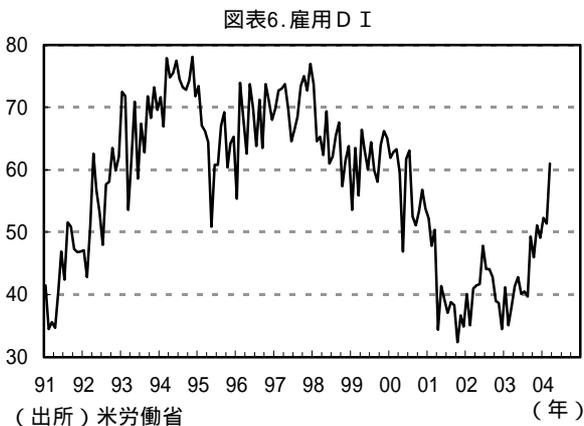


(2) 雇用の回復が進む

・雇用の回復力は、徐々にではあるが高まりつつある。3月の非農業雇用者数は前月比30.8万人増と、単月の増加数としては2000年3月以来の大幅増となった。内訳をみると、サービス業の雇用が全般的に増加したほか、好天の影響で建設業の雇用が前月比7.1万人増加した。加えて、カリフォルニア州における大手食品スーパーのストライキ終了の影響もあり、小売業の雇用が同4.7万人増の大幅増加となった。また3月は、今まで雇用の押し下げ要因であった製造業の雇用者数が前月比横ばいとなり、2000年7月以来初めて雇用の減少に歯止めがかかった。製造業の生産は回復傾向で推移しており、今後雇用にも回復が波及してくるとみられる。



・3月の非農業雇用者数の大幅な増加は、ストライキの終了や天候といった特殊要因の影響もあり、これだけで雇用が本格的な回復に転じたと判断することは難しい。しかし、雇用の回復傾向は一段と着実さを増している。3月の雇用DI(雇用増加業種比率+雇用横ばい業種比率×0.5)は61(2000年7月以来の水準)に上昇し、雇用回復の広がりを示した。米マンパワー社の調査による雇用増加計画企業DIも2004年4月は20と、2001年1月以来の水準まで上昇しており、企業が雇用の拡大に前向きになってきていることを示唆している。雇用の回復力は、年後半にかけて次第に高まってくるとみられる。



・ 欧州経済

1. 景気概況

(1) ユーロ圏

- ・ ユーロ圏経済は引き続き緩やかな景気回復過程にある。ただし、これまで改善傾向を示してきた経済指標の中にいくつか足踏み傾向がみられるものが出てきた。ユーロ圏景況指数は年初より横ばい状態にあり、3月には前月比0.1ポイントの改善にとどまった。企業景況指数、消費者信頼感指数は前月比横ばいと、企業及び消費者マインドの改善に歯止めがかかった。
- ・ 2月の鉱工業生産は前年比0.5%増。生産財と非耐久消費財の伸びが前月より高まったものの、資本財は前年比マイナスとなった。
- ・ 失業率は、昨年3月以来、8.8%で推移。3月の消費者物価上昇率は前年比1.7%と前月より0.1%ポイント上昇。たばこ、医療費、教育費の上昇率が高かったが、依然安定している。
- ・ 4月1日のECB理事会では、利下げ観測が出たものの、政策金利は据え置かれた。

【ユーロ圏の主要経済指標】

経済指標		01	02	03	03/	03/	03/	04/	03/10	03/11	03/12	04/01	04/02	04/03
全般	実質GDP* (上段: 前期比)				-0.1	0.4	0.3							
	(下段: 前年比)	1.6	0.9	0.4	0.1	0.3	0.6							
	OECD景気先行指数	-2.1	3.2	2.2	0.1	2.5	4.7		4.2	4.7	5.0	5.2	5.6	
	景況指数(95=100)*	97.0	95.6	95.1	94.8	95.0	95.7	96.0	95.6	96.0	95.6	96.0	95.9	96.0
需要サイド	消費者信頼感指数*	-5	-11	-18	-19	-17	-16	-14	-17	-15	-16	-15	-14	-14
	消費													
	小売売上数量* (上段: 指数)	101.7	101.8	102.0	102.1	102.0	101.8		103.0	101.0	101.3	103.6	102.8	
	(下段: 前年比)	1.8	0.0	0.2	0.8	-0.4	-0.3		0.7	-1.6	0.0	0.6	0.4	
	新車登録	-0.8	-4.5	-1.7	-3.6	1.2	-1.5	2.1	0.0	-1.0	-3.7	-2.9	1.8	6.6
	投資													
建設業	-	-	0.1	0.8	0.5	0.5								
建設業信頼感指数*	-11	-19	-21	-21	-22	-20	-20	-22	-20	-19	-19	-21	-19	
輸出	域外輸出金額	4.6	1.8	-2.4	-5.5	-2.4	-1.1		-1.6	-5.5	4.2	-2.9	1.5	
	域外輸出数量*	5.3	2.9		-1.5	0.3			2.3	-0.6				
供給サイド	企業景況*	-9	-11	-10	-12	-11	-7	-7	-8	-6	-8	-6	-7	-7
	生産													
	鉱工業生産* (上段: 指数)	100.5	100.0	100.3	99.7	100.2	101.1		101.1	101.0	101.2	100.9	100.9	
	(下段: 前年比)	0.4	-0.6	0.3	-0.6	-0.1	1.3		1.1	0.7	2.0	0.7	0.5	
	製造業生産*	0.3	-0.8	0.1	-1.1	-0.5	1.4		1.1	0.8	2.2	0.7	1.1	
	設備稼働率(%)*	83.6	81.4	81.0	80.8	80.7	81.2	80.7						
雇用														
雇用者数	1.4	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2								
失業率(%)*	8.0	8.4	8.8	8.8	8.8	8.8		8.8	8.8	8.8	8.8	8.8		
輸入	域外輸入金額	0.2	-3.1	0.1	-2.7	-2.0	0.6		-1.2	-2.0	5.6	-6.7	1.3	
	域外輸入数量*	-1.2	-0.1	2.9	3.3	1.6	4.0		1.7	3.5	6.9			
国際収支	経常収支(10億euro)	-14.4	67.1	28.5	-7.3	13.6	19.7		9.3	4.7	5.7	-5.3		
	貿易収支(10億euro)	49	99	73	15	30	21		9.1	5.6	6.1	1.8	5.4	
物価	生産者物価	2.1	-0.1	1.5	1.4	1.2	1.1		0.9	1.4	1.0	0.3	0.0	
	消費者物価	2.4	2.3	2.1	2.0	2.0	2.1	1.7	2.0	2.2	2.0	1.9	1.6	1.7
	消費者物価(コア)	1.7	2.4	1.8	1.8	1.7	1.6	1.8	1.7	1.7	1.6	1.7	1.8	1.8
金融	マネーサプライ(M3)	5.5	7.2	8.0	8.6	8.2	7.5		8.1	7.5	7.0	6.6	6.4	
	3ヶ月物銀行間金利(%)	4.26	3.32	2.33	2.37	2.14	2.15	2.06	2.14	2.16	2.15	2.09	2.07	2.03
	10年物国債金利(%)	5.03	4.92	4.16	3.96	4.16	4.37	4.15	4.31	4.44	4.36	4.26	4.18	4.02
	株価(DJ Euro Stoxx)	336.3	260.0	213.3	204.3	221.7	233.0	251.6	225.5	233.9	239.6	250.6	253.9	250.5
	為替相場(ドル/ユーロ)	0.90	0.95	1.13	1.14	1.13	1.19	1.25	1.17	1.17	1.23	1.26	1.26	1.23
	名目実効相場	3.2	5.1	11.9	14.8	9.2	10.1	7.3	9.9	9.2	11.1	9.3	7.7	5.1
	短期レボ金利(期末値)	3.25	2.75	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00

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

(2) ドイツ

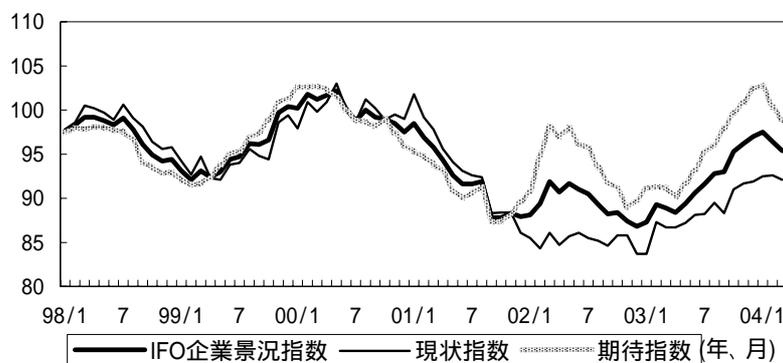
- ・ 景気は緩やかに回復しているものの、足元景気の弱さを示す指標がみられる。
- ・ 3月のIFO企業景況指数は95.4と2ヶ月連続で前月水準を下回った。期待指数、現状指数いずれも低下。2月の鉱工業生産指数も前年比1.5%増と前月より伸び率が低下。前月大きく増加したエネルギー生産の伸びが鈍化した。
- ・ 一方で、輸出は、2月も前年比6.6%増と堅調に推移している。
- ・ 3月の失業率は10.4%と2ヶ月連続で上昇。失業者数も増加しており、雇用改善に一服感。
- ・ 3月の消費者信頼感指数も悪化するなど、個人部門回復の遅れが懸念される。
- ・ 3月の消費者物価上昇率は前年比1.1%となった。たばこ税引き上げにより、たばこ価格が前年比12%上昇したことが主因。ユーロ相場は落ち着いており、今後、商品市況の上昇が消費者物価に影響を与えるとみられる。

【ドイツの主要経済指標】

	01	02	03	03/	03/	03/	04/	03/10	03/11	03/12	04/01	04/02	04/03
実質GDP成長率* (上段: 前期比) (下段: 前年比)	1.0	0.2	-0.1	-0.2	0.2	0.2							
OECD景気先行指数	-2.4	4.3	3.0	0.3	2.9	5.9		5.2	6.1	6.5	6.7	7.0	
IFO企業景況指数	92.1	89.4	91.6	89.5	92.5	96.2	96.4	95.3	96.2	97.0	97.5	96.4	95.4
鉱工業生産* (上段: 指数) (除く建設) (下段: 前年比)	100.3	99.1	99.6	98.8	98.7	101.0		100.6	101.3	101.2	102.1	101.1	
製造業受注*	-1.6	-0.1	0.6	-2.1	-0.3	3.2		2.4	0.8	6.4	1.2	2.5	
国内*	-2.3	-3.1	0.0	-1.0	-1.5	1.6		1.6	1.9	1.3	1.3	0.5	
海外*	-0.8	3.7	1.3	-3.4	1.1	5.1		3.4	-0.4	12.7	1.1	4.8	
設備稼働率(%)*	84.7	83.4	82.6	81.8	82.7	82.5							
建設*	-7.5	-3.8	-4.3	-3.5	-2.9	-0.9		-2.9	-3.4	3.8	-2.3	7.6	
建設業信頼感指数*	-42	-53	-53	-51	-55	-54	-50	-55	-54	-52	-50	-51	-50
消費者信頼感指数*	-3	-11	-19	-21	-18	-15	-15	-17	-14	-15	-16	-13	-16
小売売上数量 (除く自動車)*	0.4	-1.3	-0.7	0.6	-2.0	-1.6		-1.0	-1.8	-2.1	-2.4	-1.5	
新車登録	-1.1	-2.7	-0.5	-0.4	1.1	-1.1	-2.7	-4.2	-0.1	1.5	-12.4	-2.7	4.5
賃金 (月給、全産業)	2.0	2.7	2.1	2.3	2.1	1.3		2.1	0.5	1.8	2.0	2.0	
就業者数*	0.4	-0.6	-1.1	-1.3	-1.0	-0.6							
失業者数 (千人)*	3861	4075	4382	4413	4395	4362	4305	4373	4362	4351	4272	4300	4344
失業率(%)*	9.6	10.2	10.4	10.6	10.6	10.4	10.4	10.5	10.5	10.4	10.2	10.3	10.4
輸出金額*	7.4	2.1	1.5	0.4	1.5	1.2		-1.2	0.6	4.2	7.3	6.6	
輸入金額*	1.3	-4.5	2.5	1.6	-0.5	1.7		-0.1	4.2	1.1	0.4	4.5	
生産者物価 (鉱工業)	3.0	-0.6	1.7	1.5	1.9	1.8	0.2	1.7	2.0	1.8	0.2	-0.1	0.3
消費者物価	2.0	1.4	1.1	0.9	1.1	1.2	1.0	1.2	1.3	1.1	1.2	0.9	1.1
10年物国債金利 (%)	4.81	4.79	4.09	3.89	4.10	4.30	4.08	4.25	4.38	4.30	4.19	4.13	3.93
DAX株価指数	5614.6	4176.7	3198.3	2964.7	3428.3	3698.1	4016.5	3498.7	3722.8	3876.0	4072.4	4064.3	3921.4

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

ドイツ: IFO企業景況指数



(出所) Datastream

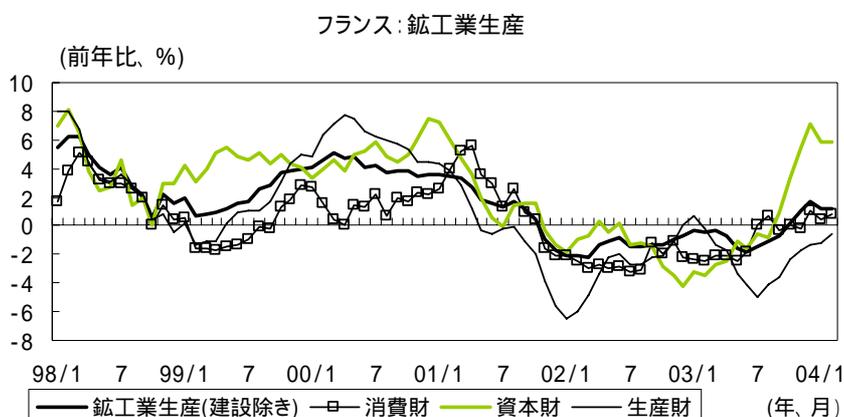
(3) フランス

- ・ 景気は、企業部門主導で引き続き、緩やかな回復を続けている。また、個人部門にも明るさが広がりつつある。
- ・ 2月の鉱工業生産は、前年比0.9%増となった。海外需要の増加が、生産の増加につながっている。財別にみると、航空機、自動車などの資本財が高い伸びを示した。
- ・ 3月のINSEEの企業生産見通しは、前月よりも8ポイント低下。一方、受注見通しは、海外からの受注が改善していくとの見方から3ポイント上昇している。
- ・ 個人部門については、明るさがみられる。家計工業品消費は電気製品等が堅調で2月には前年比3.6%増加した。2月の失業率は9.6%と前月と同水準にとどまったが、フランスの自動車メーカー、プジョー・シトロエングループが7千人、通信機器メーカーのアルカテルが500人の新規雇用を発表するなど、生産の増加が雇用の増加につながる動きが出てきた。
- ・ 3月の消費者物価上昇率は、前年比1.7%。たばこ税引き上げに伴うたばこ価格の上昇が物価全体を押し上げた。たばこを除いたベースでは、前年比1.1%。サービス価格は家賃等の上昇により、前年比2.5%上昇したが、エネルギー価格が同3.3%低下した。

【フランスの主要経済指標】

	01	02	03	03/	03/	03/	04/	03/10	03/11	03/12	04/01	04/02	04/03
実質GDP成長率* (上段: 前期比) (下段: 前年比)	2.1	1.2	0.2	-0.4	0.4	0.4							
OECD景気先行指数	-2.8	1.9	1.0	-1.5	1.5	3.8		3.3	3.7	4.3	5.4	6.8	
INSEE企業生産見通しDI*(%)	-24	-24	-29	-41	-32	-5	10	-20	-3	8	13	12	4
企業収益(10億euro、年率)*	500	513	507	504	507	508							
鉱工業生産* (上段: 指数) (除く建設) (下段: 前年比)	101.2	99.9	99.6	98.6	99.6	100.7		101.0	100.4	100.6	99.9	100.7	
製造業稼働率(%)	87.4	85.3	84.9	84.9	84.8	84.8	82.4						
建設*	3.4	0.8	-0.1	-0.7	0.3	0.9		1.2	0.2	1.4	3.5		
建設業信頼感指数*	16	0	-9	-10	-11	-4	-1	-8	-4	-1	3	-3	-4
消費者信頼感指数*	-11	-16	-25	-26	-23	-24	-15	-24	-24	-24	-15	-16	-15
小売売上数量* (上段: 指数) (下段: 前年比)	102.5	104.3	105.2	104.9	105.0	105.5		105.8	104.9	105.7	107.4		
新車登録	5.7	-4.9	-6.3	-8.0	-6.0	-3.5	-2.8	-1.9	-9.4	0.6	-11.9	-2.8	5.7
家計工業品消費(除く自動車)*	3.8	1.2	1.8	1.1	1.5	2.1		4.0	1.6	0.9	3.3	3.6	
就業者数*	1.6	0.2	-0.3	-0.2	-0.3	-0.3							
失業者数(千人)*	2371	2524	2707	2654	2691	2707		2696	2698	2707	2685	2677	
失業率(%)*	8.8	9.3	9.7	9.5	9.7	9.7		9.7	9.6	9.7	9.6	9.6	
輸出金額*	1.7	-0.2	-2.5	-5.2	-4.5	0.9		-0.1	-1.0	3.8	2.9	0.4	
輸入金額*	0.0	-2.0	-0.9	-2.2	-3.5	1.6		2.4	-0.8	3.2	0.2	1.1	
生産者物価(鉱工業中間財)	1.2	-0.2	0.9	0.8	0.4	0.5		0.3	0.8	0.3	0.3	-0.1	
消費者物価	1.7	1.9	2.1	1.9	2.0	2.2	1.9	2.2	2.3	2.2	2.0	1.8	1.7
10年物国債金利(%)	4.96	4.88	4.13	3.94	4.13	4.31	4.10	4.25	4.38	4.30	4.21	4.14	3.96
CAC40株価指数	5019.3	3789.1	3119.1	2977.2	3231.4	3402.8	3656.0	3314.3	3403.7	3490.6	3633.4	3681.4	3655.5

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



(注) 3期移動平均値の前年比を表示

(出所) Datastream

(4) 英国

- ・ 景気は、内需をけん引役に堅調に推移している。OECDの景気先行指数は、2月まで伸び率が上昇しており、今後も英国景気は底堅く推移する見込みである。
- ・ 内需の中心である個人消費は、引き続き堅調に推移している。2月の小売売上は、前年比6.5%増と1月に続き高い伸びを示した。衣料品専門店や家庭用品販売店の売上が好調。
- ・ 2月は住宅に加えて、民間商業施設の建設受注が大きく増加したことから、新規建設工事受注は前年比9.5%増と3ヶ月ぶりにプラスに転じた。
- ・ 鉱工業生産は、個人消費が堅調なことから、消費財の伸びが高いものの、輸出が不振なため、資本財等の伸び率は低迷している。
- ・ 3月の消費者物価上昇率は前年比2.6%と前月より0.1%ポイント上昇した。アルコール・たばこ価格や住居費及び電気・ガス価格の上昇率が高まった。
- ・ 住宅価格は昨年未以降、増勢を強めており、BOEは懸念を強めている。そのため、5月には再利上げを行うという見方が強まっている。

【英国の主要経済指標】

経済指標		01	02	03	03/	03/	03/	04/	03/10	03/11	03/12	04/01	04/02	04/03
全般	実質GDP (上段: 前期比)				0.6	0.8	0.9							
	(下段: 前年比)	2.1	1.6	2.2	2.2	2.2	2.7							
	CBI企業先行き見通し(%)	-27	-6	-17	-27	-13	-7	17						
	OECD景気先行指数	-0.7	1.7	-0.6	-2.4	-0.8	1.3		0.4	1.1	2.4	3.6	4.5	
	企業収益(税引き前)	0.6	9.3	9.2	12.0	8.2	4.9							
景気 需要サイド	消費者信頼感指数*	-5	-4	-6	-7	-5	-3	-2	-3	-4	-3	-3	-2	-2
	小売売上*	6.0	6.9	3.0	2.7	3.0	3.3		3.4	3.3	3.3	7.0	6.5	
	新車登録	10.7	4.3	0.6	1.5	1.4	1.1	6.0	-1.4	-1.5	7.5	5.8	3.8	6.6
	住宅着工(年率、千戸)*	147.9	149.4		160.9									
	新規建設工事受注*	-0.8	3.2	-4.6	5.6	-10.3	-9.5		-6.3	11.1	-27.6	-13.6	9.5	
輸出	輸出*	1.1	-1.9	0.6	-5.8	-1.1	5.9		4.3	6.3	7.1	-9.2	-7.2	
	CBI輸出受注評価	-34	-34	-33	-33	-33	-28	-19	-37	-27	-21	-27	-22	-7
供給サイド	製造業生産*	-1.3	-3.6	0.1	0.6	0.0	1.3		2.2	0.8	1.0	1.3	0.2	
	CBI能力以下操業割合	62	68	70	70	68	68	66						
	CBI最終品在庫水準評価	17	16	17	17	18	16	9	23	10	14	6	14	8
	雇用													
雇用	就業者数*	0.9	0.5	1.0	0.9	1.1	1.2							
	失業率(%)*	3.2	3.1	3.1	3.1	3.1	3.0	2.9	3.0	3.0	3.0	2.9	2.9	2.9
輸入	輸入*	4.4	1.1	0.3	-3.9	-0.9	3.3		2.4	0.9	6.8	0.7	-0.4	
国際収支	経常収支(10億£)	-24	-18	-19	-5	-6	-5							
	貿易収支(10億£)*	-41	-47	-46	-11	-12	-13		-4	-4	-4	-5	-4	
物 価	製造業生産者物価	-0.3	0.1	1.5	1.3	1.4	1.6	1.5	1.5	1.7	1.8	1.6	1.6	1.3
	消費者物価	1.8	1.6	2.9	3.0	2.9	2.7	2.6	2.6	2.5	2.8	2.6	2.5	2.6
	消費者物価(モザイク金利除く)	2.1	2.2	2.8	2.9	2.8	2.6	2.3	2.7	2.5	2.6	2.4	2.3	2.1
	ハリファクス住宅価格指数	8.1	20.8	19.1	21.1	18.4	14.6	18.5	13.5	12.6	17.6	18.5	18.0	19.1
	単位労働コスト*	3.7	3.0	2.6	2.6	2.9	2.8							
平均実収	4.4	3.6	3.3	3.0	3.6	3.5		3.7	3.4	3.4	7.4	4.0		
金 融	マネーサプライ(M4)	6.6	7.0	6.1	7.0	5.6	6.1		5.3	5.9	6.1	7.6	7.3	
	3ヶ月物銀行間金利(%)	4.97	4.01	3.69	3.59	3.52	3.88	4.13	3.75	3.93	3.97	4.01	4.13	4.24
	10年物国債金利(%)	4.91	4.86	4.47	4.20	4.48	4.91	4.76	4.85	5.01	4.87	4.78	4.81	4.70
	株価(FT100)	5561	4597	4051	3988	4164	4345	4454	4290	4349	4397	4471	4443	4447
	為替相場(ドル/£)	1.44	1.50	1.63	1.62	1.61	1.71	1.84	1.68	1.69	1.75	1.82	1.87	1.83
	実効相場(90=100)	105.8	106.0	100.2	99.1	99.2	100.2	104.1	99.8	100.4	100.3	102.4	104.8	105.0
	実効相場(前年比)	-1.6	0.2	-5.5	-5.9	-6.1	-5.5	1.7	-6.4	-5.1	-4.9	-1.6	2.4	4.4

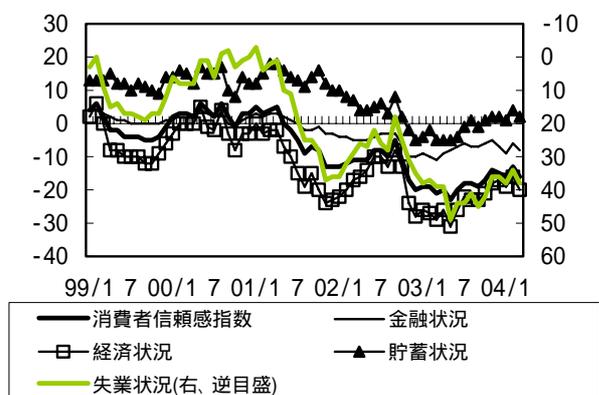
(出所) Datastream (注) 原則として数字は前年同期比%; *は季調値。

2. 欧州経済の注目点

ドイツ：個人部門不振の一因は企業のリストラ

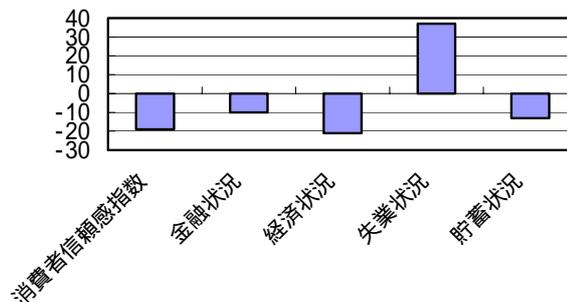
- ・ ドイツでは個人部門の回復が遅れており、ドイツの景気回復の大きな足かせとなっている。消費者マインドを示す消費者信頼感指数は、昨年より上昇傾向にはあるものの、依然、低い水準にある（図表1）。
- ・ 消費者マインドの回復を遅らせている最も大きな要因は、失業に対する不安である（図表2）。次いでにマクロ経済動向に対する不安、そして、貯蓄に対する不安となっている。実際に失業率をみると、昨年のピークからは低下しているものの、直近でも10%を越える高い水準にある（図表3）。家計の貯蓄率も、昨年10-12月期には、7-9月期より若干低下したものの、その水準は高い。
- ・ 消費者マインドの低迷は、個人消費関連統計にも現れており、小売売上、新車登録台数、いずれも足元、前年水準を下回っており、個人消費の回復には、まだ時間がかかりそうである（図表4）。

(図表1) ドイツ:消費者信頼感指数

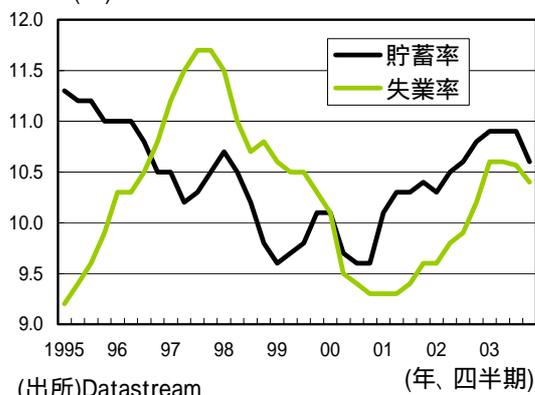


(注)1.全てデフレーションインデックス
2.失業状況は、数値が大きいほど失業の不安が大きいことを示す
3.いずれも今後12ヶ月の見通しに対する回答

(図表2) 各構成項目のピーク値と直近値の差



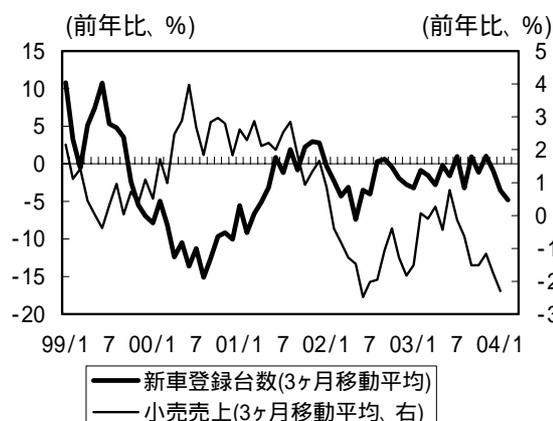
(図表3) ドイツ:家計貯蓄率と失業率 (%)



(出所)Datastream

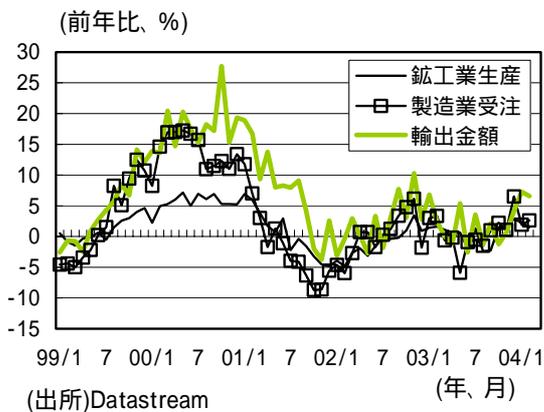
(年、四半期)

(図表4) 新車登録台数と小売売上

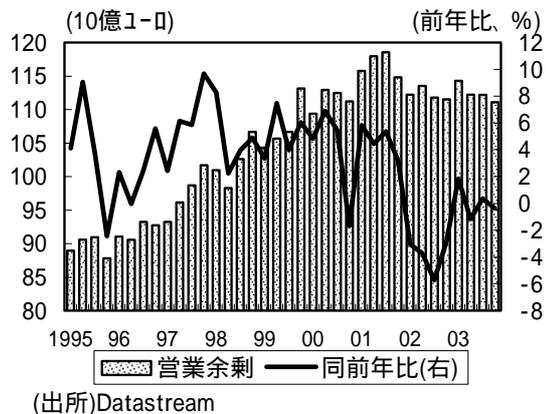


- 一方、ドイツの企業部門に関してみると、2月の輸出が前年比6.6%増と高い伸びを示したほか、鉱工業生産も輸出が堅調なことを受けて、昨年10月以降、5ヶ月連続で前年水準を上回るなど、明るさがみられる(図表5)。
- しかし、こうした明るさが企業部門の利益拡大につながっていない。企業及び個人企業の営業余剰は、昨年10-12月期も前年水準を下回っている(図表6)。そのため、企業はリストラの手綱を緩めてはいない。マクロベースの労働分配率の動向をみると、2000年以降低下傾向にあるが、2003年7-9月期、10-12月期と一段と低下している(図表7)。
- 労働分配率低下の要因としては、雇用者数とその幅を縮めながらも依然減少しているほか、雇用者1人当り賃金を前年比ほぼ横ばいの水準まで抑制していることがあげられる。
- 企業がリストラを行う背景には、収益性の低下があるとみられる。ドイツ企業の収益性をROA(総資産利益率)でみると、大企業は2001年に、中堅中小企業は99年以降、ROAが低下している(図表8)。こうした収益性の低下に対応して、大企業は雇用の削減等リストラによって収益性を向上させようとしている。実際、大企業売上高人件費比率は低下している。一方、中堅中小企業の売上高人件費比率はほぼ横ばいに推移しているが、2000年及び2001年の売上高が横ばいであり人件費の伸びも横ばいの水準に抑えられていることがうかがえる。中小企業においても雇用を抑制していることがわかる。こうした収益拡大のための企業のリストラは2001年以降も続いているとみられる。
- 個人部門の本格回復は、年後半以降になる見込みである。

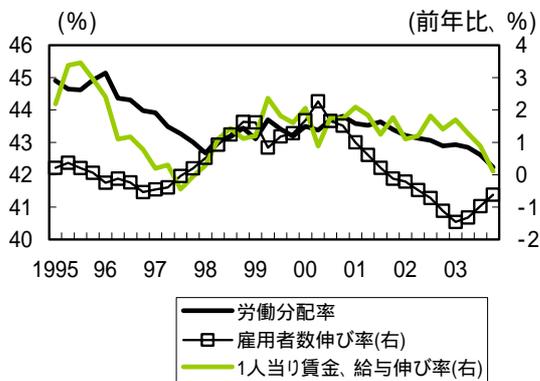
(図表5) ドイツ:企業部門動向



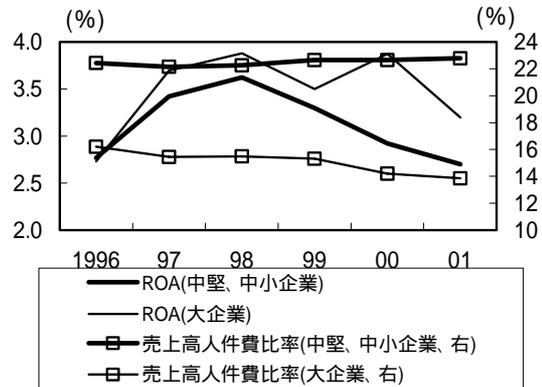
(図表6) ドイツ:企業、個人企業営業余剰



(図表7) ドイツ:労働分配率の動向



(図表8) ドイツ:企業の収益性



(出所)ドイツ連銀