

米国・欧州主要国の景気概況 < 2004年8月号 >

【目次】

．米国経済

- 1 ．景気概況～景気は拡大ペースに鈍化の兆し ... p.1
- 2 ．米国経済の注目点 ... p.3

4-6 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率 3.0%

．国際マネーフロー

- 1 ．米国からみた国際マネーフローの動向（4-6 月期） ... p.4
- 2 ．6 月単月の対米証券投資は 5 ヶ月ぶりに前月比増加 ... p.5

．欧州経済

- 1 ．景気概況～ユーロ圏景気は外需主導の緩やかな回復 ... p.6
- 2 ．欧州経済の注目点 ... p.10

ユーロ圏：4-6 月期実質 GDP 成長率は前期比 0.5%



【お問い合わせ先】調査部(東京) 海外経済班

(米国経済) 高山 E-Mail : shin.takayama@ufji.co.jp

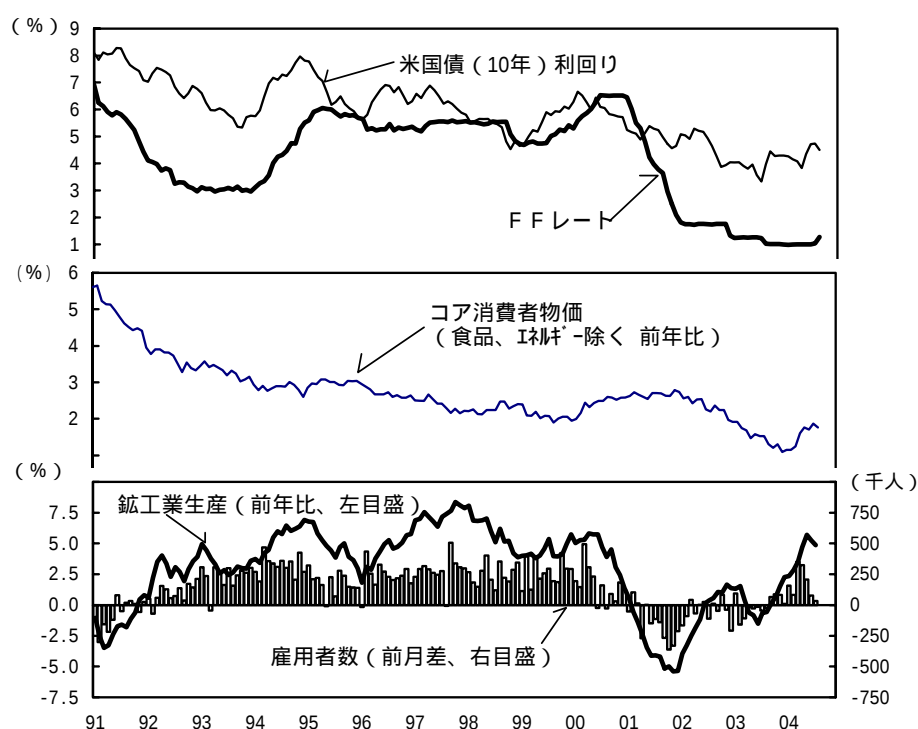
(国際マネーフロー) 西垣 E-Mail : hideki.nishigaki@ufji.co.jp

(欧州経済) 本多 E-Mail : yoshiyuki.honda@ufji.co.jp

．米国経済

1．景気概況

- ・景気は拡大を続けているが、拡大ペースに鈍化の兆しがみられる。4-6月期の実質GDP成長率（速報値）は前期比年率3.0%となり、1-3月期の同4.5%を下回った。自動車販売の落ち込み等、個人消費の鈍化が成長率を押し下げた。
- ・雇用は、年初から急速な回復が続いてきたが、足元で一服感が出ている。7月の非農業雇用者数は前月比3.2万人増にとどまり、年前半の増加ペース（毎月平均20.1万人増）を大きく下回った。ただし、雇用が今後、減少に転じる可能性は低く、回復傾向は続くと思われる。失業保険申請件数をみると、8月第3週は33.1万人と、3週連続で減少している。
- ・6月に個人消費関連のいくつかの指標で鈍化傾向がみられたが、7月に入って持ち直している。7月の小売売上高は前月比0.7%増と、2ヵ月ぶりに増加に転じた（自動車以外は同0.2%増）。販促インセンティブの拡大による自動車販売の増加が寄与した。今後は、これまで個人消費を押し上げてきた減税効果が剥落するため、消費が大幅に再加速する可能性は小さいが、雇用環境の改善持続を背景に底堅く推移しよう。
- ・設備投資は、投資減税やIT関連の更新需要などを背景に増加傾向が続いているが、増加ペースに鈍化の兆しがみられる。6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1.1%増と、3ヵ月ぶりに増加したが、前年同月比ベースでは10.8%と、4月（前年同月比15.0%増）をピークに緩やかに減速している。



【米国経済指標】

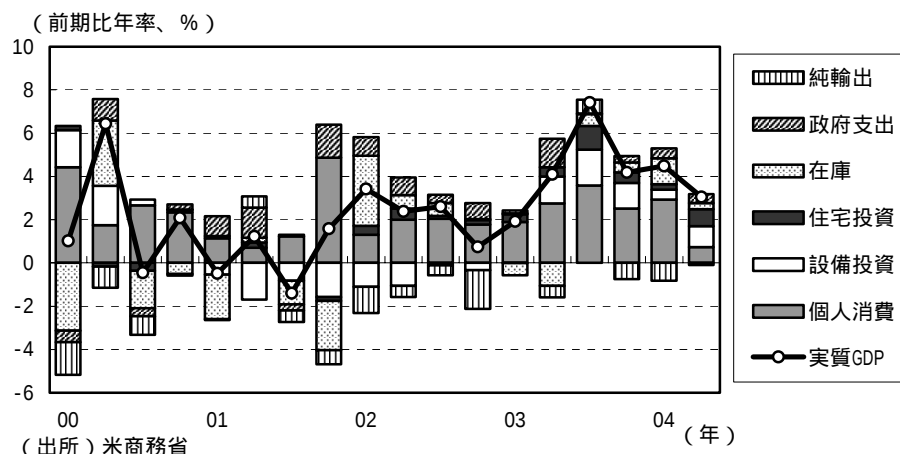
景 気	経 済 指 標		2002	2003	03/4Q	04/1Q	04/2Q	04/3	04/4	04/5	04/6	04/7
	全般	実質GDP(前期比年率)	1.9	3.0	4.2	4.5	3.0	-	-	-	-	-
需 要	個人消費	I S M指数	52.4	53.3	60.6	62.5	62.1	62.5	62.4	62.8	61.1	62.0
		景気先行指数(CI)	2.2	1.3	1.0	0.9	0.8	0.8	0.1	0.4	-0.1	-0.3
		企業収益(税引前)	6.9	15.0	10.6	-2.7		-	-	-	-	-
		消費者信頼感指数(1985=100)	96.6	79.8	89.7	91.6	96.3	88.5	93.0	93.1	102.8	106.1
		小売売上高	2.5	5.4	1.1	2.3	1.7	2.1	-0.8	1.4	-0.5	0.7
	設備投資	同(乗用車を除く)	3.2	5.2	1.5	2.9	1.9	1.9	-0.2	0.9	0.3	0.2
		自動車販売台数(年率、100万台)	16.7	16.6	16.8	16.5	16.5	16.7	16.6	17.7	15.4	17.2
		名目可処分所得	4.6	4.2	0.6	1.6	1.5	0.5	0.6	0.5	0.2	
		個人貯蓄率	2.0	1.4	1.3	1.2	1.6	1.3	1.7	1.2	2.0	
		IT資本財出荷	-6.3	2.2	2.9	2.9	2.0	3.6	1.4	-2.8	2.0	
イ ン フ ラ	住宅投資	同(前年比)			7.7	11.3	12.1	13.8	13.8	11.6	10.8	
		IT資本財受注	-7.1	6.6	2.4	3.7	1.7	6.2	-2.1	-2.0	1.1	
		情報機器出荷	-9.5	4.8	3.1	0.9	1.2	2.3	2.4	-2.9	0.8	
		新設住宅着工戸数(年率、万戸)	171.1	184.8	203.5	194.3	192.3	200.0	196.3	197.9	182.6	197.8
		同(前年比)	6.9	8.0	17.6	11.2	10.2	15.7	19.9	13.2	-1.3	4.5
	輸出	着工許可	6.9	4.7	2.0	-1.9	4.3	3.2	1.6	4.5	-7.2	5.7
		サービス名目	-4.9	4.6	4.5	4.0	2.4	3.9	-2.3	4.1	-6.2	
		サービス実質	-4.7	2.2	3.4	2.4	1.3	3.3	-2.8	3.7	-5.9	
		I S M輸出向け受注指数	52.1	54.9	58.8	58.1	59.4	62.0	61.0	60.6	56.7	56.2
		鉱工業生産	-0.6	0.3	1.4	1.6	1.2	-0.1	0.5	0.9	-0.5	0.4
サ ー ビ ス	生産	同(前年比)			1.5	2.9	5.2	3.5	4.7	5.7	5.2	4.9
		設備稼働率(%)	75.6	74.8	75.5	76.5	77.1	76.6	76.8	77.4	76.9	77.1
		企業在庫率	1.40	1.37	1.34	1.32	1.31	1.30	1.30	1.30	1.31	
		失業率(%)	5.8	6.0	5.9	5.6	5.6	5.7	5.6	5.6	5.6	5.5
		雇用者増(非農業)(千人)	-47	-25	60	198	253	353	324	208	78	32
	輸入	同(製造業)(千人)	-67	-61	-17	7	17	23	21	31	-1	10
		サービス名目	1.8	8.2	4.4	5.6	5.5	3.5	0.3	1.0	3.6	
		サービス実質	3.7	5.2	4.2	3.2	3.6	2.8	-0.2	0.0	3.5	
		同(前年比)			5.9	9.4	11.7	11.1	10.6	10.2	14.4	
		経常収支(10億ドル)	-473.9	-530.7	-127.0	-144.9		-	-	-	-	-
物 価	国際収支	貿易収支(10億ドル)	-468.3	-532.4	-136.0	-146.9	-161.0	-49.9	-51.8	-50.3	-58.9	
		生産者物価(最終財)	-1.3	3.2	0.9	0.9	1.5	0.6	0.6	0.8	-0.3	0.1
		消費者物価(コア)	2.3	1.5	0.2	0.4	0.7	0.4	0.3	0.2	0.1	0.1
		同(前年比)			1.2	1.3	1.8	1.6	1.8	1.7	1.9	1.8
	物 価	雇用コスト(民間・未値)	3.4	4.0	0.8	1.1	1.0	-	-	-	-	-
		時間給	2.9	2.7	0.3	0.5	0.7	0.2	0.3	0.3	0.1	0.3
		同(前年比)			2.0	1.8	2.1	1.8	2.2	2.1	2.0	1.9
		I S M仕入価格指数	57.4	59.6	62.8	81.0	85.0	86.0	88.0	86.0	81.0	77.0
		M2(前期比年率)	7.6	6.9	-1.3	3.6	9.8	9.7	9.8	14.4	1.4	-1.7
金 融	金 融	FFレート(実効レート、%)	1.67	1.13	1.00	1.00	1.01	1.01	1.01	1.00	1.03	1.27
		10年物国債利回り(未値、%)	3.83	4.25	4.27	3.86	4.62	3.86	4.53	4.66	4.62	4.50
		NYダウ指数(未値)	8,342	10,454	10,454	10,358	10,435	10,358	10,226	10,188	10,435	10,140
		ドル実効レート(Broad, 97.1=100)	126.75	119.30	115.60	113.30	116.04	114.26	115.12	117.08	115.91	115.08
		同(前年比)	0.7	-5.9	-8.2	-8.2	-2.6	-7.1	-5.6	-0.8	-1.2	-2.9
	市場データ	JOCインデックス	79.58	92.01	102.39	111.11	112.65	115.11	115.70	112.50	109.76	111.58

(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

- 4-6 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率 3.0% に鈍化
- ・ 景気の拡大ペースに鈍化の兆しがみられる。4-6 月期の実質 GDP 成長率（速報値）は前期比年率 3.0% となり、1-3 月期の同 4.5% を下回った。個人消費の鈍化（1-3 月期：同 4.1% 増 → 4-6 月期：同 1.0% 増）が成長率全体を押し下げた。
- ・ 個人消費の内訳をみると、販促インセンティブ縮小による自動車販売の不振から耐久財消費が同 2.5% 減少した。非耐久財消費も、天候不順によって衣料品販売が落ち込み、同 0.1% の減少となった。一方、サービス消費は同 2.3% 増と底堅く推移した。
- ・ これに対して、個人消費以外の需要項目は堅調であった。設備投資は、前期比年率 8.9% 増加した（1-3 月期は同 4.2% 増）。情報化投資が同 13.8% 増と高い伸びを持続したことに加えて、構築物投資が 2 四半期ぶりに増加に転じ（同 5.2% 増）、設備投資全体を押し上げた。また、住宅投資は同 15.4% 増と、2003 年 7-9 月期（同 22.4%）以来の高い伸びとなった。3 月以降の住宅ローン金利の上昇を受けた駆け込み需要の発生が一因とみられる。
- ・ 在庫投資の GDP 全体に対する寄与度は +0.3% ポイントと、3 四半期連続のプラスとなった。ただし、在庫水準は依然として低く、足元の在庫増加は、需要の拡大に合わせた慎重な在庫積み増しの範囲に留まっている。
- ・ 2004 年後半には、景気拡大のけん引役であった個人消費の増加ペースが鈍化する。減税や低金利下での住宅ローンの借り換え効果など消費の拡大を支えてきた要因が剥落するためである。その結果、景気の拡大ペースも鈍化する可能性が高い。ただし、雇用環境の改善持続が消費の下支えとなるため、景気の失速は避けられよう。
- ・ なお、足元では、原油価格高騰の悪影響に対する懸念が強まっている。家計部門では、ガソリン価格の高どまりによる負担感の増大が消費の抑制につながる可能性がある。企業部門では、原油価格高騰が製造コストや運送コストの上昇をもたらし、収益の圧迫要因となっている。原油価格の高騰が長期化した場合には、景気減速感が予想以上に強まる可能性がある。

図表 実質 GDP 成長率と需要項目別寄与度

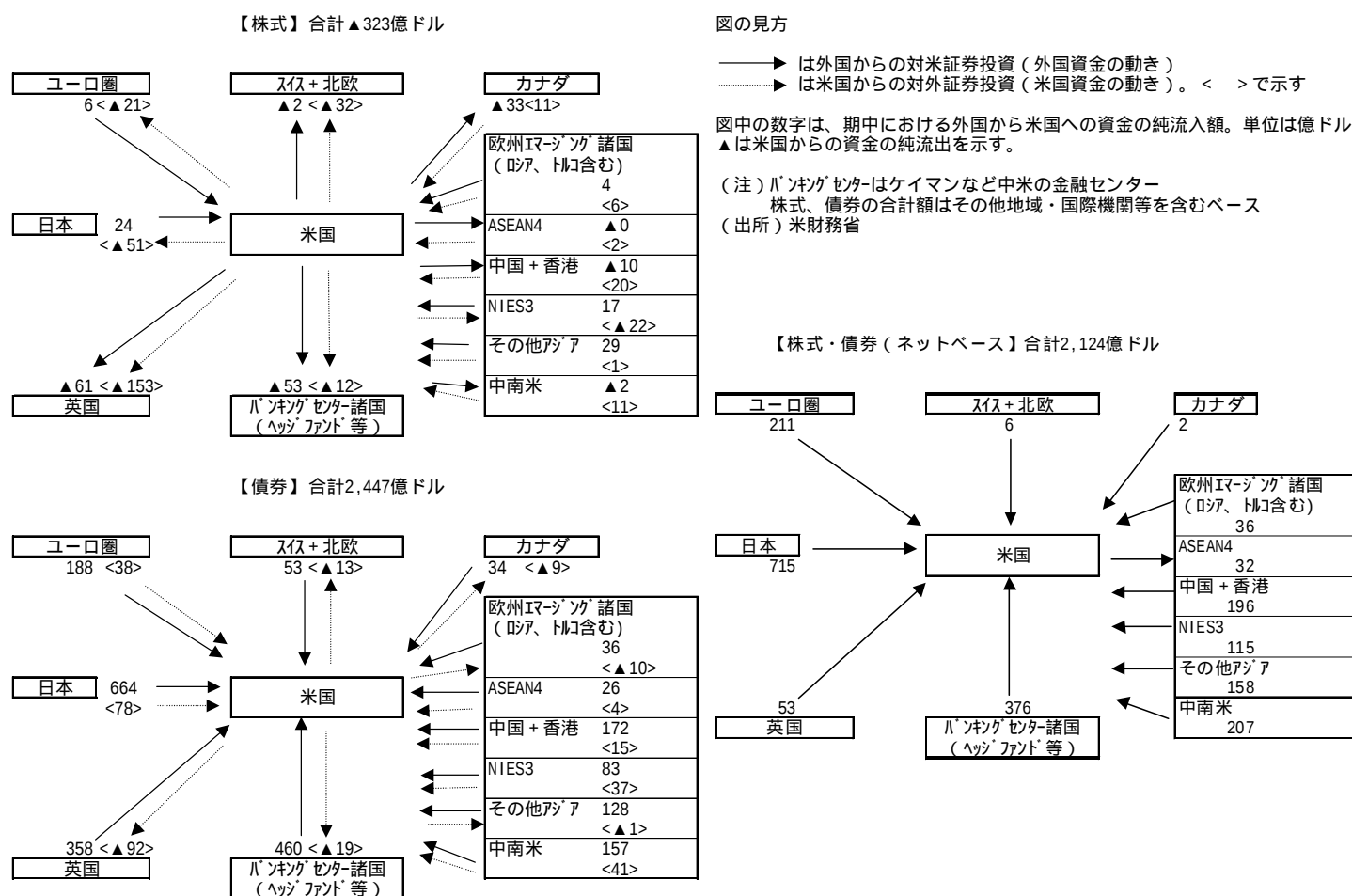


・国際マネーフロー

1．米国からみた国際マネーフローの動向（2004年4-6月期の対米証券投資）

- ・2004年4-6月期の対米証券（株式・債券）投資はネットで2,124億ドル（流入超）となり、1-3月期の2,550億ドルをやや下回った。外国から米国向け証券投資をみると、債券投資は2,717億ドルから2,447億ドルへやや減少した。債券のうち、社債は644億ドルから640億ドルとほぼ横ばい、政府機関債は557億ドルから682億ドルと増加したが、米国債への投資額が1,465億ドルから1,055億ドルに減少した。一方、米国から海外向けの証券投資は1-3月期の135億ドル（流出超）から4-6月期は176億ドル（流出超）にやや拡大した。
- ・4-6月期に米国向けに資金が移動した（外国資金が流入超となった）地域としては、株式投資では、日本（24億ドル）、NIES3（17億ドル）、債券投資では日本664億ドル、英国358億ドル、バンキングセンター諸国460億ドルなどである。一方、米国から海外向けにネットで資金が移動した（米国資金が流出超となった）地域としては、株式投資では英国（153億ドル）、日本（51億ドル）、債券投資では英国（92億ドル）、バンキングセンター諸国（19億ドル）などである。

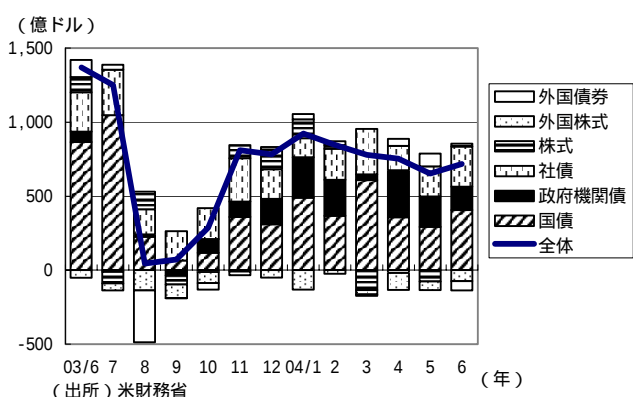
図表1．米国からみた国際マネーフローの推移（2004年4-6月期）



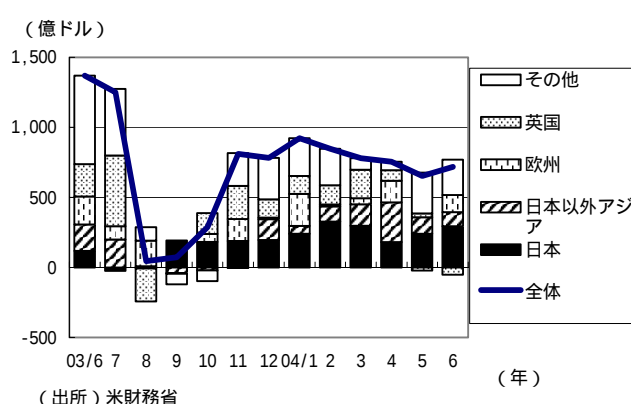
2. 6月単月の対米証券投資は米利上げなどから5ヵ月ぶりに前月比増加

- ・対米証券投資（外国証券を含む）を月次ベースでみると、2004年6月の対米証券投資は718億ドルとなり、前月からやや増加した。証券別にみると、6月は国債が406億ドル、社債が271億ドルと前月から増加したほか、株式も19億ドルと4ヵ月ぶりにプラスとなった。ただし、政府機関債は159億ドルと前月から減少した。
- ・6月の対米証券投資を地域別にみると、日本以外のアジアは100億ドルと前月からやや減少し、英国はマイナス52億ドルと9ヵ月ぶりに流出超となったものの、日本からは293億ドルと2ヵ月連続で増加し、欧州も123億ドルの流入超となった。

図表2. 対米証券投資（証券別）

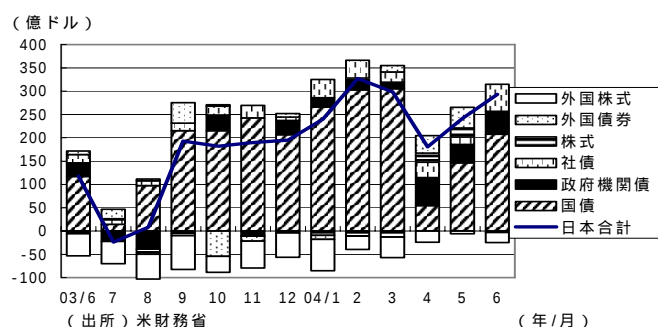


図表3. 対米証券投資（地域別）

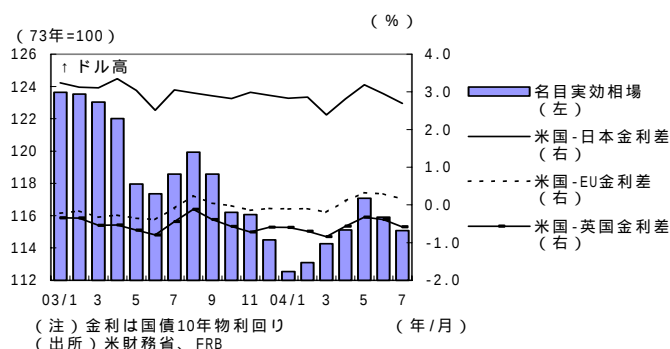


- ・6月の日本から米国向け投資を証券別にみると、国債が208億ドルと最も大きく、政府機関債が49億ドル、社債が58億ドル、株式が3億ドルとなっている。4-6月期の日本政府の為替介入額はゼロとなっているため、日本からの国債投資は民間部門によるものとみられる。
- ・米国向け投資が6月に拡大した要因として、6月末に米国で4年ぶりの利上げ（FF金利0.25%引き上げ）が実施されたことがあげられる。特に、4月から5月にかけて利上げ観測が強まるなかで、米国の長期金利が急速に上昇し、米国と各国の金利差が拡大、ドル相場は強含んだ。ただし、7月以降は米国の景気減速懸念などを背景に、米国の長期金利は低下に転じており、金利差縮小から対米投資は再び減少している可能性がある。

図表4. 日本の対米証券投資



図表5. ドルの実効為替相場と金利差



・欧州経済

1. 景気概況

(1) ユーロ圏

- ・ユーロ圏経済は、外需主導の緩やかな景気回復過程にある。今年 4-6 月期の実質 GDP 成長率は前期比 0.5% (速報値) と緩やかな景気回復を確認する結果となった。
- ・7月のユーロ圏景況指数は、2ヶ月ぶりに上昇した。サービスや小売業の信頼感指数が改善したことによる。6月の小売売上数量指数が前年比 1.1% 増とやや回復したことが小売業などの信頼感回復につながったものとみられる。しかし、失業率は、9.0% と依然として高く、雇用の改善は遅れている。また、消費者マインドにも明るさはみられず、個人部門の本格回復には、時間がかかる見込み。
- ・6月の鉱工業生産指数は前年比 2.7% 増と前月より伸び率は低下した。エネルギーや消費財の生産の伸び率が鈍化したことによるが、落ち込み幅は小さい。
- ・7月の消費者物価上昇率は前年比 2.3% と前月より 0.1% ポイント低下。消費者物価は 4月～5月にかけて大きく上昇したものの、その後は落ち着いた動きを示している。

【ユーロ圏の主要経済指標】

	経済指標	01	02	03	03/	03/	04/	04/	04/03	04/04	04/05	04/06	04/07
全般	実質 GDP* (上段：前期比)				0.4	0.4	0.6	0.5					
	(下段：前年比)	1.6	0.9	0.5	0.4	0.7	1.3	2.0					
OECD 景気先行指数		-2.3	2.9	2.0	2.3	4.4	5.5	6.2	6.0	6.4	6.2	5.9	
	景況指数 (95=100)*	100.8	94.4	93.5	94.2	97.7	98.7	100.1	98.8	100.2	100.3	99.7	100.1
需要サイド	消費者信頼感指数*	-5	-11	-18	-17	-16	-14	-15	-14	-14	-16	-14	-14
	小売売上数量* (上段：指数)	101.6	101.7	101.9	101.8	101.6	102.5	102.2	101.6	103.1	100.8	102.6	
	(下段：前年比)	1.6	0.1	0.2	-0.4	-0.4	0.5	-0.1	0.6	0.2	-1.6	1.1	
	新車登録	-0.8	-4.5	-1.4	1.2	-1.5	2.1	4.8	6.6	5.4	2.0	6.7	
	建設業	-	-	0.0	0.3	0.6	1.1						
	建設業信頼感指数*	-11	-19	-20	-21	-20	-20	-17	-19	-17	-17	-16	-17
	輸出												
	域外輸出金額	6.1	2.1	-2.6	-2.6	-0.8	4.8	11.4	13.2	10.1	8.5	15.4	
	域外輸出数量*	5.0	2.8	0.6	0.1	2.5	7.1		10.6	10.5			
	企業景況*	-9	-11	-10	-11	-7	-7	-5	-7	-5	-5	-4	-4
供給サイド	鉱工業生産* (上段：指数)	100.5	100.0	100.4	100.2	101.2	101.3	102.2	101.6	101.9	102.5	102.1	
	(下段：前年比)	0.4	-0.5	0.4	-0.2	1.3	1.1	2.6	1.7	1.6	3.7	2.7	
	製造業生産*	0.3	-0.8	0.2	-0.6	1.3	1.1	3.0	1.4	1.6	4.0	3.5	
	設備稼働率(%)*	83.5	81.4	81.1	80.7	81.4	80.6	80.7					
	雇用												
	雇用者数	1.4	0.5	0.1	0.1	0.2	0.2						
	失業率(%)*	8.0	8.5	8.9	8.9	8.9	8.9	9.0	8.9	9.0	9.0	9.0	
	輸入												
	域外輸入金額	-0.9	-2.7	-0.2	-1.9	0.7	0.0	8.3	5.1	5.4	4.9	14.8	
	域外輸入数量*	-1.0	-0.5	3.2	1.8	4.6	4.7		5.5	4.9			
国際収支	経常収支 (10億euro)	-16.7	54.5	24.8	11.4	17.4	13.2	8.2	11.1	0.3	3.4	4.5	
	貿易収支 (10億euro)	50	99	72	29	21	19	24	11	7	7.8	8.7	
物 価	生産者物価	2.0	-0.1	1.4	1.1	1.0	0.2	2.0	0.4	1.4	2.4	2.4	
	消費者物価	2.4	2.3	2.1	2.0	2.1	1.7	2.3	1.7	2.0	2.5	2.4	2.3
	消費者物価 (コア)	1.7	2.4	1.8	1.7	1.6	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9	1.8
金 融	マネーサプライ(M3)	5.6	7.3	8.0	8.2	7.5	6.4	5.1	6.0	5.4	4.8	5.2	
	3ヶ月物銀行間金利(%)	4.26	3.32	2.33	2.14	2.15	2.06	2.08	2.03	2.05	2.09	2.11	2.12
	10年物国債金利(%)	5.03	4.92	4.16	4.16	4.37	4.15	4.36	4.02	4.24	4.39	4.44	4.34
	株価 (DJ Euro Stoxx)	336.3	260.0	213.3	221.7	233.0	251.6	249.8	250.5	255.0	244.4	249.8	245.2
	為替相場 (ドル/ユーロ)	0.90	0.95	1.13	1.13	1.19	1.25	1.20	1.23	1.20	1.20	1.21	1.23
	名目実効相場	3.2	5.1	11.9	9.2	10.1	7.3	1.4	5.1	3.0	0.7	0.5	2.3
	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

(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

- ・ドイツ経済は緩やかな景気回復過程にある。4-6 月期の実質 GDP 成長率は前期比 0.5%、前年比 2.0%と 1-3 月期よりやや加速した。
- ・6 月の輸出は前年比 10.0%増と 3 ヶ月連続で二桁の伸びを示した。EU 域内国向け及び中国を含むアジア向け輸出が堅調である。6 月の鉱工業生産は前年比 3.1%増と前月より伸びが鈍化した。資本財、生産財、消費財のいずれも前月の伸びを下回った。ただし、生産の鈍化はいくつかの州における祝日が影響したもので来月には上方修正される可能性が高く、生産の基調は依然、強いとみられる。
- ・7 月の IFO 企業景況指数は 95.6 と 3 ヶ月ぶりに上昇に転じた。ただし、8 月の ZEW 景況指数は低下しており、IFO 指数も 8 月には再び低下する見込み。
- ・7 月の失業率は 10.6%と前月より 0.1%ポイント悪化した。また、消費者信頼感指数も、今後の金融状況や経済情勢に対する見方が悪化したことから 7 月に再び低下。
- ・7 月の消費者物価上昇率は、前年比 1.8%と前月比ほぼ横ばい。これまでのところ、原油高の影響は限定的なものにとどまっている。

【ドイツの主要経済指標】

	01	02	03	03/	03/	04/	04/	04/03	04/04	04/05	04/06	04/07
実質 GDP 成長率* (上段: 前期比)				0.3	0.3	0.4	0.5					
(下段: 前年比)	1.0	0.1	-0.1	-0.3	0.2	1.5	2.0					
OECD 景気先行指数	-2.6	4.0	2.7	2.6	5.6	6.7	8.0	7.2	7.9	8.3	7.9	
IFO 企業景況指数	92.1	89.4	91.7	92.5	96.2	96.4	95.7	95.4	96.3	96.1	94.6	95.6
鉱工業生産* (上段: 指数)	100.1	99.1	99.5	98.7	100.8	101.1	102.2	100.9	102.2	103.2	101.1	
(除く建設) (下段: 前年比)	0.2	-1.0	0.4	-1.2	1.7	1.3	3.4	1.0	2.8	4.3	3.1	
製造業受注*	-1.6	-0.1	0.7	-0.4	3.2	3.0	7.7	5.6	7.2	11.5	4.7	
国内*	-2.3	-3.1	0.0	-1.5	1.6	2.4	4.4	5.4	5.4	4.5	3.4	
海外*	-0.9	3.7	1.6	0.9	5.1	3.8	11.5	5.5	9.3	19.9	6.1	
設備稼働率(%)*	84.6	83.4	82.7	82.7	83.1	83.9	84.0					
建設*	-7.5	-3.8	-4.3	-3.0	-0.9	-2.7	-9.5	-11.5	-10.3	-8.3	-9.8	
建設業信頼感指数*	-42	-53	-53	-55	-54	-50	-48	-50	-49	-48	-48	-50
消費者信頼感指数*	-3	-11	-19	-18	-15	-15	-17	-16	-17	-18	-15	-17
小売売上数量 (除く自動車)*	1.1	-2.1	-0.5	-1.7	-1.1	-1.1	-2.9	0.2	-2.7	-3.9	-2.2	
新車登録	-1.1	-2.7	-0.5	1.1	-1.1	-2.7	-0.1	4.5	3.4	-7.3	4.0	-7.1
賃金 (月給、全産業)	2.0	2.7	2.1	2.1	1.3	1.9		1.6	1.2	2.0		
就業者数*	0.5	-0.6	-1.0	-0.9	-0.5	-0.3						
失業者数 (千人)*	3861	4075	4383	4399	4367	4303	4371	4342	4364	4373	4375	4386
失業率(%)*	9.6	10.2	10.5	10.6	10.5	10.4	10.5	10.4	10.5	10.5	10.5	10.6
輸出金額*	7.4	2.1	1.9	2.4	1.6	7.1	13.2	8.6	14.7	14.8	10.0	
輸入金額*	1.3	-4.5	2.5	-0.2	1.6	1.1	6.9	-0.8	6.6	8.9	5.3	
生産者物価 (鉱工業)	3.0	-0.6	1.7	1.9	1.8	0.2	1.3	0.3	0.9	1.6	1.5	1.9
消費者物価	2.0	1.4	1.1	1.1	1.2	1.0	1.7	1.1	1.6	2.0	1.7	1.8
10年物国債金利 (%)	4.81	4.79	4.09	4.10	4.30	4.08	4.24	3.93	4.11	4.27	4.33	4.26
DAX 株価指数	5614.6	4176.7	3198.3	3428.3	3698.1	4016.5	3964.9	3921.4	4034.7	3869.2	3986.4	3883.6

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

(3) フランス

- ・フランス経済は回復の勢いを強めつつある。4-6 月期の実質 GDP 成長率は、前期比 0.8%、前年比 2.8%と高い伸びを示した。
- ・特に個人消費が堅調に推移している。6 月の家計工業品消費は前年比 8.6%増と一段と加速した。電気製品等を含む耐久消費財の購入が前年比 15.2%増加したほか、衣料品や革製品も同 7.3%増加した。7 月の消費者信頼感指数は 6 月より 2 ポイント改善した。景気堅調を背景に経済情勢の見方が改善した。ただし、6 月の失業率は 9.9%と 5 月より 0.1%ポイント上昇するなど、雇用に改善の兆しはみられない。
- ・6 月の鉱工業生産は前年比 2.7%増。エネルギー、電気部品、衣料品・革製品の生産の伸びは低下したが、資本財の生産が堅調。7 月の INSEE の企業生産見通しは、前月より 6 ポイント上昇。今後も生産は底堅く推移する見通し。
- ・7 月の消費者物価上昇率は前年比 2.3%と前月より 0.1%ポイント低下。エネルギーや食料品価格の上昇率が前月より低下したことが主因。エネルギー価格上昇に伴う消費者物価の上昇は、ここにきて一服。

【フランスの主要経済指標】

	01	02	03	03/	03/	04/	04/	04/03	04/04	04/05	04/06	04/07
実質 GDP 成長率* (上段: 前期比)				0.6	0.6	0.8	0.8					
(下段: 前年比)	2.1	1.1	0.5	0.4	1.1	1.7	2.8					
OECD 景気先行指数	-2.8	1.9	0.9	1.4	3.8	6.6	7.7	7.6	7.9	7.5	7.6	
INSEE 企業生産見通し DI*(%)	-24	-24	-29	-31	-3	9	-6	5	-9	-5	-3	3
企業収益 (10 億 euro、年率)*	500	518	526	527	535	543	557					
鉱工業生産* (上段: 指数)	101.2	99.8	99.4	99.3	100.0	100.3	100.9	100.9	100.6	101.0	101.2	
(除く建設) (下段: 前年比)	1.1	-1.4	-0.4	-0.8	0.9	0.5	2.3	1.2	0.8	3.5	2.7	
製造業稼働率(%)	87.4	85.3	84.8	84.8	84.4	81.4	81.8					
建設*	3.4	0.9	0.0	0.5	1.4	3.3		2.8	3.2	4.3		
建設業信頼感指数*	16	0	-9	-11	-4	-1	4	-4	5	5	3	-1
消費者信頼感指数*	-11	-16	-25	-23	-24	-15	-17	-15	-15	-17	-18	-16
小売売上数量* (上段: 指数)	102.5	104.3	105.2	105.0	105.5	106.4		105.8	106.0	105.1		
(下段: 前年比)	2.6	1.8	0.9	0.4	0.4	1.0		1.3	0.4	0.7		
新車登録	5.7	-4.9	-6.3	-6.0	-3.5	-2.8	2.5	5.6	-4.0	4.8	6.3	-10.1
家計工業品消費 (除く自動車)*	3.8	0.9	0.9	0.8	1.4	2.5	5.6	1.4	3.8	4.6	8.6	
就業者数*	1.6	0.2	-0.2	-0.3	-0.2	0.0	0.1					
失業者数 (千人)*	2371	2524	2707	2691	2707	2674	2685	2674	2664	2678	2685	
失業率(%)*	8.8	9.3	9.9	9.9	9.9	9.8	9.9	9.8	9.8	9.8	9.9	
輸出金額*	1.9	-0.4	-2.3	-4.3	1.0	2.1	7.4	3.5	2.7	10.3	9.4	
輸入金額*	0.4	-2.3	-0.9	-3.5	1.2	-0.4	8.4	-0.4	3.9	11.1	10.2	
生産者物価 (鉱工業中間財)	1.2	-0.2	0.9	0.4	0.5	0.2	1.9	0.3	1.3	2.2	2.2	
消費者物価	1.7	1.9	2.1	2.0	2.2	1.9	2.4	1.7	2.1	2.6	2.4	2.3
10 年物国債金利(%)	4.96	4.88	4.13	4.13	4.31	4.10	4.31	3.96	4.15	4.36	4.42	4.29
CAC40 株価指数	5019.3	3789.1	3119.1	3231.4	3402.8	3656.0	3696.2	3655.5	3744.7	3631.8	3709.3	3630.4

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

(4) 英国

- ・ 英国の 4-6 月期実質 GDP 成長率(速報値)は前期比 0.9%。景気は、内需をけん引役に引き続き堅調に推移している。
- ・ 内需の中心である個人消費は堅調に推移している。7 月の小売売上は、前年比 6.6%増と高い伸びを示した。7 月の失業率は 2.7%と依然、低水準で推移しており、雇用環境は良好である。こうしたことから、経済情勢や貯蓄に関する見方が改善し、7 月の消費者信頼感指数はマイナス 4 と前月より 2 ポイント上昇した。
- ・ 6 月の製造業生産は前年比 1.2%増と前月より伸び率が鈍化した。資本財、消費財、生産財すべてで伸び率が低下している。一方、6 月の輸出は、EU 新規加盟国、北米、アジア向けが大きく伸び前年比 5.7%増。
- ・ 7 月の消費者物価上昇率は前年比 1.4%と前月より 0.2%ポイント低下した。食料品、家具類、医療費などの上昇率が低下した。また、7 月の住宅価格の上昇率は前年比 22.3%と前月と同水準となり加速に歯止めがかった。政策金利がこれまでに計 5 回 1.25%ポイント引き上げられた効果が現れてきたとみられる。

【英国の主要経済指標】

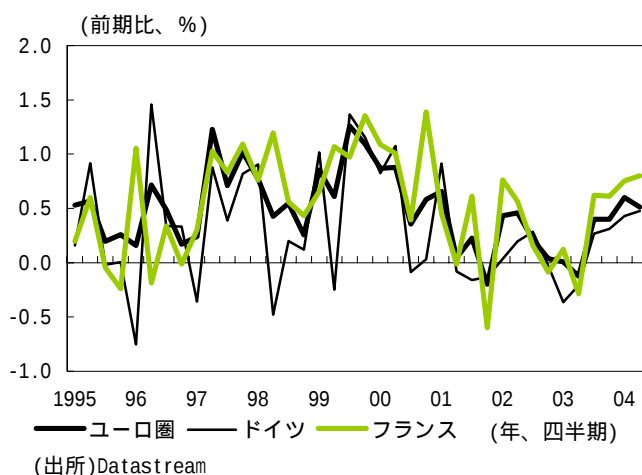
		経済指標	01	02	03	03/	03/	04/	04/	04/03	04/04	04/05	04/06	04/07	
景気	全般	実質 G D P （上段：前期比）				0.9	1.0	0.7	0.9						
		（下段：前年比）	2.3	1.8	2.2	2.2	2.9	3.4	3.7						
		CBI企業先行き見通し(%)	-27	-6	-17	-13	-7	17	12						
		OECD景気先行指数	-0.7	1.7	-0.6	-0.7	1.3	4.4	3.7	4.7	4.5	3.8	2.7		
		企業収益（税引き前）	0.0	9.4	9.6	8.8	6.8	2.7							
	需要サイド	消費者信頼感指数＊	-5	-4	-6	-5	-3	-2	-4	-2	-2	-5	-6	-4	
		小売売上＊	6.1	6.8	2.9	3.0	3.1	6.4	6.7	6.5	6.0	7.3	6.9	6.6	
		新車登録	10.7	4.3	0.6	1.4	1.1	6.0	-2.2	6.6	-3.8	-2.8	-0.5	-4.6	
		住宅着工	1.3	0.8	3.5	2.9	-5.0	-8.9							
		新規建設工事受注＊	-0.8	3.2	-4.6	-10.3	-9.5	2.7	13.8	21.3	-5.0	28.0	23.2		
	輸出	輸出＊	1.1	-1.9	0.7	-1.0	5.9	-7.0	-0.5	-3.1	-5.4	-1.1	5.7		
		CBI輸出受注評価	-34	-34	-33	-33	-28	-19	-6	-7	-9	-3	-5	-11	
	供給サイド	生産	製造業生産＊	-1.3	-3.1	0.4	0.2	1.8	1.0	1.6	0.7	1.5	2.1	1.2	
			CBI能力以下操業割合	62	68	70	68	68	66	65					
			CBI最終品在庫水準評価	17	16	17	18	16	9	10	8	17	8	5	12
		雇用	就業者数＊	0.9	0.5	1.0	1.1	1.2	1.1						
			失業率(%)＊	3.2	3.1	3.0	3.0	2.9	2.9	2.8	2.8	2.8	2.8	2.7	2.7
		輸入	輸入＊	4.4	1.1	0.8	-0.5	3.9	-1.1	5.8	-2.5	7.1	4.1	6.2	
国際収支		経常収支（10億 £）	-22	-18	-20	-7	-5	-5							
		貿易収支（10億 £）＊	-41	-47	-47	-12	-13	-14	-15	-4	-5	-5	-5		
物 価		製造業生産者物価	-0.3	0.1	1.5	1.4	1.6	1.5	2.3	1.4	1.8	2.5	2.6	2.5	
		消費者物価	1.2	1.3	1.3	1.4	1.4	1.3	1.4	1.1	1.2	1.5	1.6	1.4	
		ハリファクス住宅価格指数	8.1	20.8	19.2	18.5	14.6	18.5	21.6	19.1	20.7	21.8	22.3	22.3	
		単位労働コスト＊	4.0	2.9	2.9	3.2	3.3	3.5							
		平均実収	4.4	3.6	3.3	3.6	3.5	5.2	4.3	4.3	4.6	4.2	4.3		
金 融		マネーサプライ(M4)	6.6	7.0	6.0	5.1	6.0	7.9	7.9	7.9	7.3	8.2	7.9	9.0	
		3ヶ月物銀行間金利(%)	4.97	4.01	3.69	3.52	3.88	4.13	4.52	4.24	4.34	4.47	4.74	4.81	
		10年物国債金利(%)	4.91	4.86	4.47	4.48	4.91	4.76	5.07	4.70	4.93	5.09	5.18	5.08	
		株価（FT100）	5561	4597	4051	4164	4345	4454	4482	4447	4513	4454	4478	4363	
		為替相場（ドル/£）	1.44	1.50	1.63	1.61	1.71	1.84	1.81	1.83	1.80	1.79	1.83	1.84	
		実効相場（90=100）	105.8	106.0	100.2	99.2	100.2	104.1	105.2	105.0	105.2	104.6	105.8	105.9	
		実効相場（前年比）	-1.6	0.2	-5.5	-6.1	-5.5	1.7	6.1	4.4	5.4	6.9	6.2	6.5	

(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

- ユーロ圏：4-6 月期実質 GDP 成長率は前期比 0.5%
- ・ ユーロ圏の 4-6 月期実質 GDP 成長率は前期比 0.5%と 1-3 月期の同 0.6%よりやや減速するも、引き続き緩やかな景気回復を確認する結果となった。前年比ベースでは、1.3%から 2.0%に上昇している。また、ユーロ圏の GDP の 3 分の 1 を占めるドイツの 4-6 月期実質 GDP 成長率は、前期比 0.5%と 1-3 月期より 0.1%ポイント上昇した。前年比ベースでも 2.0%と前期の 1.5%から上昇しており、ドイツ経済でも、緩やかながらも景気回復が持続している。
- ・ ドイツの 4-6 月期については前期比 0.5%の成長率のうち輸出から輸入を差し引いた外需の寄与度が 0.5%ポイントの一方、内需の寄与度は 0.0%ポイントと成長への貢献はゼロとなっており、外需主導の成長であった。ユーロ圏全体については、需要項目別のデータが公表されていないため詳細は不明だが、輸出が高い伸びと示していることから、外需が成長をけん引したとみられる。
- ・ フランスの実質 GDP 成長率をみると、前期比 0.8%、前年比 2.8%とドイツよりも高い成長率を記録した。輸出から輸入を差し引いた外需の寄与度はマイナス 0.8%となっており、フランス経済は内需がけん引する景気回復過程に入ったことがわかる。需要項目別の寄与度は、在庫投資が最も高く、個人消費、固定資本投資と続いている。
- ・ 4-6 月期に在庫投資が増加したのは、企業が意図的に在庫積み増しを行ったためとみられる。フランスでは電気製品などを含む家計工業品消費が高い伸びを示しており、生産も 5 月以降、堅調に推移している。こうしたなかで、企業が好調な需要の増加に備え、在庫積み増しに動いたものと考えられる。
- ・ 内需が景気をけん引するフランスに対し、ドイツでは内需の回復が遅れ、依然として外需頼みの景気回復が続いている。ユーロ圏域内の景況格差が広がる一方、消費者物価の上昇もこれまでのところ原油価格の高騰を受けたエネルギー価格の上昇に止まっており、ECB は当面、金融政策を変更しないものとする。

図表 1. ユーロ圏：実質 GDP 成長率



図表 2. フランス：実質 GDP 成長率

