

調査レポート

米国・欧州主要国の景気概況

< 2003年10月 >

【目次】

米国経済	P 1
米国経済の注目点	P 3
欧州経済	P 8
欧州経済の注目点	P 12
コラム(フランス:熱波のあとは、財政の冬)	P 13



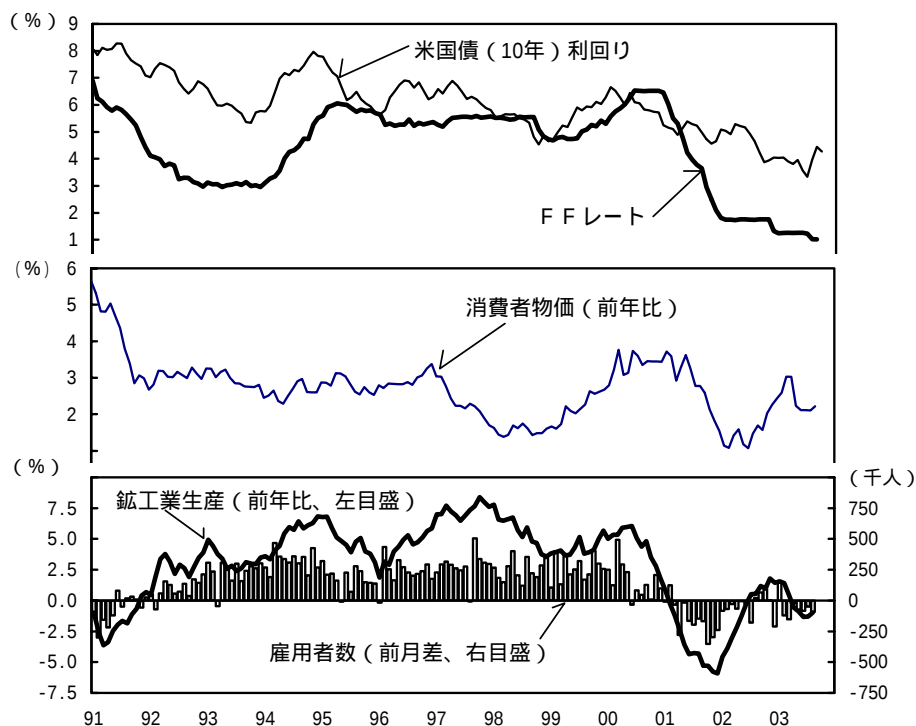
調査部(東京)

【照会先】

(米国経済)	西垣	hideki.nishigaki@ufji.co.jp
	高山	shin.takayama@ufji.co.jp
(欧州経済)	野田	ndmariko@ufji.co.jp
	嶋津	shimazu@ufji.co.jp
(コラム)	高橋	takahashi@ufji.co.jp

【米国経済】

- 景気は上昇している。2003年4-6月期の実質GDP成長率（確報値）は前期比年率3.3%となり、改定値の3.1%から上方修正された。生産にも改善の兆しがみられる。8月の鉱工業生産は前月比0.1%増となり、2ヵ月連続で増加した。
- 一方、雇用は軟調が続いており、失業率は6%を上回る水準が続いている。失業保険新規申請はピークアウトしたとみられるものの、雇用の増加・減少の目安とされる40万件前後で推移しており、雇用市場の低調を示唆している（9月27日までの1週間は39.9万件）。また、8月の求人広告指数は37となり、前月比1ポイント低下した。雇用の本格的な回復には、まだ時間を要するとみられる。
- 個人消費は、減税効果などから回復の動きが続いている。8月の実質個人消費は前月比0.5%増加し、6ヵ月連続で前月水準を上回った。ただし、一部に懸念材料もみられる。9月のコンファレンスボード消費者信頼感指数は76.8となり、前月比4.9ポイント低下した。「就職が困難」との回答割合をみると、9月は35.3%と90年代前半以来の水準まで上昇しており、雇用の低迷が消費者マインドの悪化要因となっている。また、長期金利上昇により住宅ローンの借り換えが減少しており、消費への影響が懸念される。
- 住宅投資は高水準で推移している。8月の住宅着工戸数は年率182万戸となり、3ヵ月連続で180万戸を上回った（着工許可は前月比4.8%増の188.6万戸）。ただし、6月半ば以降、住宅ローン金利が上昇に転じており、今後は住宅投資の鈍化が予想される。
- 設備投資はIT関連を中心に持ち直しの動きがみられるが、回復力は弱い。8月のコア資本財出荷は前月比2.5%減少した。能力増強投資の先行指標である設備稼働率は70%台半ばで低迷を続けている。そのため、設備投資全体の回復は当面限定的とみられる。
- 貿易については、7月の実質輸出は前月比2.1%増となり、3ヵ月連続で増加した。また、同月の実質輸入は同1.2%増加した。また、4-6月の経常赤字は1387億ドルとなり、四半期ベースで過去最大であった前期からほぼ横ばいで推移した。



【米国経済指標】

景 気	経 済 指 標	2001	2002	03/1Q	03/2Q	03/3Q	03/6	03/7	03/8	03/9
要 需	全般									
	実質GDP(前期比年率)	0.3	2.4	1.4	3.3		-	-	-	-
	I S M指数	44.0	52.4	50.2	48.2	53.4	49.8	51.8	54.7	53.7
	景気先行指数(CI)	-0.9	2.1	-0.1	0.6		0.4	0.6	0.4	
	企業収益(税引前)	-14.3	-0.7	4.8	-3.8		-	-	-	-
	個人消費									
	消費者信頼感指数(1985=100)	106.6	96.6	68.3	82.7		83.5	77.0	81.7	76.8
	小売売上高	2.9	3.2	1.4	1.4		0.9	1.3	0.6	
	同(乗用車を除く)	2.9	3.7	1.7	0.5		1.2	1.0	0.7	
	自動車販売台数(年率、100万台)	17.0	16.7	15.8	16.2		16.3	17.2	18.9	
	名目可処分所得	3.8	5.6	1.2	0.9		0.4	1.5	0.9	
	個人貯蓄率	2.3	2.4	3.6	3.3		3.0	3.6	3.8	
	設備投資									
	IT資本財出荷	-10.2	-5.8	-0.5	1.4		2.8	2.5	-2.3	
	同(前年比)			-1.9	-0.4		1.8	3.0	0.9	
	IT資本財受注	-14.2	-5.0	3.5	0.8		1.9	0.5	-0.8	
	情報機器出荷	-14.1	-8.6	0.2	3.0		5.6	4.1		
	住宅投資									
	新設住宅着工戸数(年率、万戸)	160.1	171.1	173.7	173.9		184.4	189.2	182.0	
	同(前年比)	1.8	6.9	1.2	3.3		7.9	13.6	11.7	
	着工許可	2.4	6.9	-4.2	1.9		1.1	-1.3	4.8	
ド 輸 入	輸出									
	メカパネス名目	-6.8	-4.9	1.3	0.6		2.5	2.1		
	メカパネス実質	-6.2	-4.8	0.3	0.3		2.5	2.1		
	I S M輸出向け受注指数	47.6	52.0	54.4	52.1	54.0	54.4	53.8	55.3	52.9
	生産									
	鉱工業生産	-3.5	-0.7	0.1	-1.0		-0.1	0.7	0.1	
	同(前年比)			1.1	-0.9		-1.3	-1.3	-1.0	
	設備稼働率(%)	77.3	75.6	75.2	74.2		74.1	74.6	74.6	
	企業在庫率	1.43	1.37	1.39	1.40		1.39	1.37		
	雇用									
ド 輸 入	失業率(%)	4.8	5.8	5.8	6.2		6.4	6.2	6.1	
	雇用者増(非農業)(千人)	-149	-39	-38	-98		-83	-49	-93	
	同(製造業)(千人)	-123	-57	-49	-62		-54	-59	-44	
	輸入									
	メカパネス名目	-6.3	1.8	2.1	0.5		-0.2	1.7		
	メカパネス実質	-3.3	3.6	-0.7	0.6		-1.2	1.2		
	同(前年比)			7.2	2.6		3.9	5.8		
	国際収支									
	経常収支(10億ドル)	-393.4	-503.4	-138.7	-138.7					
	貿易収支(10億ドル)	-393.7	-480.9	-132.8	-134.2		-43.7	-44.2		
物 価	生産者物価(最終財)	2.0	-1.3	2.3	-0.4		0.5	0.1	0.4	
	消費者物価(コア)	2.7	2.3	0.3	0.2		0.0	0.2	0.1	
	同(前年比)			1.8	1.5		1.5	1.5	1.3	
	雇用コスト(民間・未値)	4.1	3.3	1.4	0.8		-	-	-	-
	時間給	3.8	2.9	0.8	0.5		0.2	0.3	0.1	
	同(前年比)			3.4	3.2		3.0	3.1	2.9	
	I S M仕入価格指数	43.0	57.4	64.3	57.2	54.0	56.5	53.0	53.0	56.0
金 融	M2(前期比年率)	39.9	34.1	6.5	8.7		9.9	10.1	8.4	
	FFレート(実効レート、%)	3.89	1.67	1.26	1.25		1.23	1.02	1.01	
	10年物国債利回り(未値、%)	5.07	3.83	3.83	3.54	3.96	3.54	4.49	4.45	3.96
	NYダウ指数(未値)	10,022	8,342	7,992	8,985	9,275	8,985	9,234	9,416	9,275
市場データ	ドル実効レート(Broad, 97.1=100)	126.09	127.27	123.96	119.67	119.58	117.93	119.11	120.43	119.20
	同(前年比)	5.4	0.9	-4.2	-6.0	-4.7	-6.3	-4.1	-4.2	-5.9
	JOCインデックス	80.28	79.58	87.48	85.28	92.90	86.01	89.43	92.37	96.89

(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。

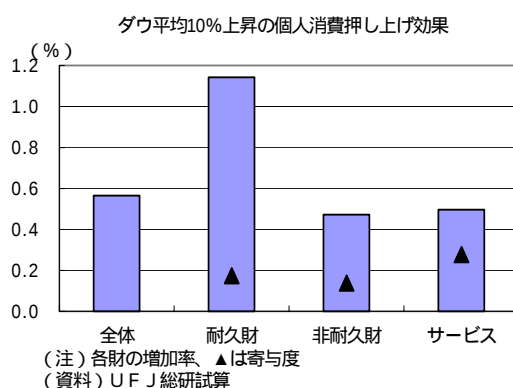
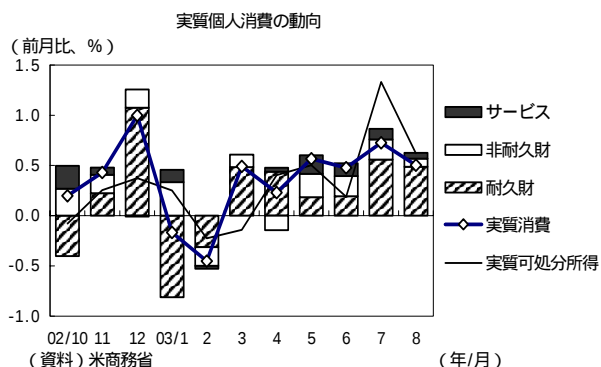
(注3) 10年債利回りはコスト・マージン・レート(FRB)

(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。

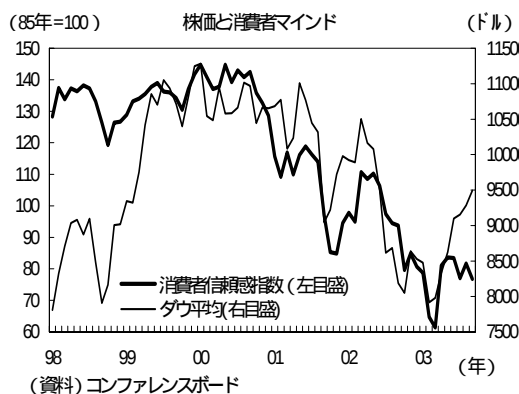
【米国経済の注目点】

個人消費は堅調に推移

- 米国の個人消費は堅調に推移している。8月の実質個人消費は前月比0.5%増と6ヶ月連続して前月水準を上回った。財別にみると、耐久財が前月比3.0%増、非耐久財が同0.3%増、サービスが同0.1%増といずれもプラスを持続している。所得面をみると、実質可処分所得は減税の実施を受けて、7月に前月比1.3%増と大幅に伸びたあと、8月も同0.6%増と5ヶ月連続で拡大しており、個人消費を支える要因になっている。
- 個人消費の拡大をけん引しているのは、自動車を中心とする耐久財である。自動車販売はインセンティブの強化を背景に高い伸びとなっている。自動車販売台数は、8月が年率1,890万台と3ヵ月連続で増加している。

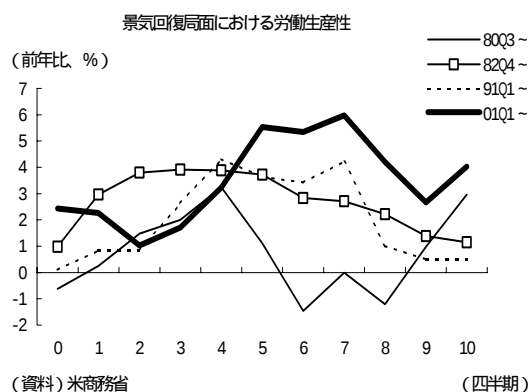
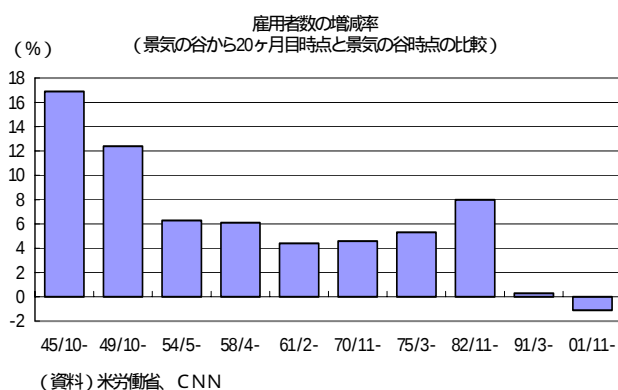


- 足元で自動車販売が好調な背景には、今年4月以降の株価上昇を受けて消費者マインドの水準が高まったことがあるとみられる。実質個人消費の項目別に 実質可処分所得、消費者マインド（コンファレンスボードの消費者信頼感指数）を変数にして推計してみると、耐久財は、非耐久財やサービスに比べて、消費者マインドの係数が大きいという結果が得られる。
- もっとも、個人消費の先行きに懸念材料がないわけではない。消費者マインドをみると、9月のコンファレンスボードの消費者信頼感指数（85年=100）は76.8と前月水準を下回った。消費者マインドの低迷の背景には雇用環境の厳しさが影響している。また、金融市場では、9月末にかけてダウ株価が下落するなど、低調な動きをみせている。こうした株価の低調は消費者マインドを低迷させる要因ともなる。

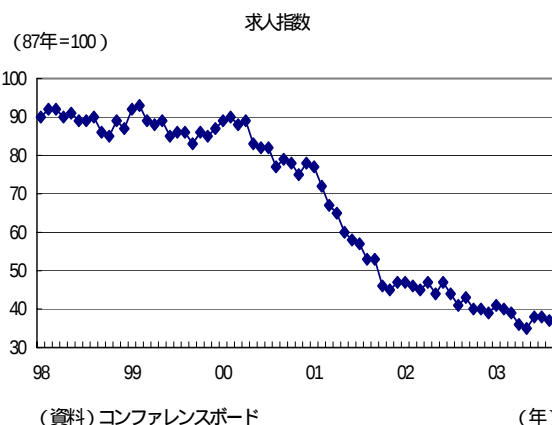
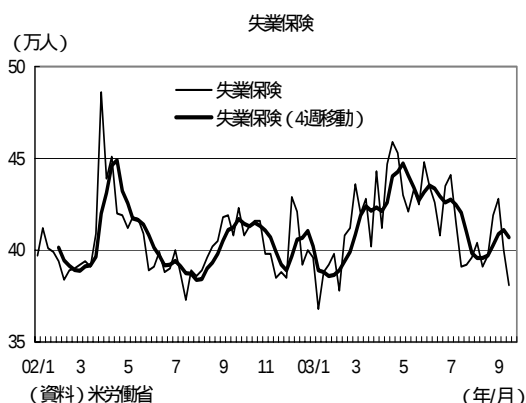


回復が遅れる雇用

- 景気が上昇する一方で、回復が遅れているのが雇用である。雇用の回復は、戦後最悪の状況となっている。過去の景気回復局面における雇用の回復状況をみると、今回の回復局面では雇用の水準が2003年7月時点で景気の谷（2001年11月）時点を下回っており、まさにジョブロスリカバリとなっている。
- 景気回復の遅れの背景には、労働生産性の伸びが高まっていることがあげられる。2003年4-6月期の労働生産性（非農業ビジネス部門）は前年比4.1%上昇している。こうした労働生産性の伸びは景気の基調の表す指標であり、高い成長率の背景であるが、労働生産性の伸びが高まることは、短期的には雇用の伸びが抑制されることを示唆している。

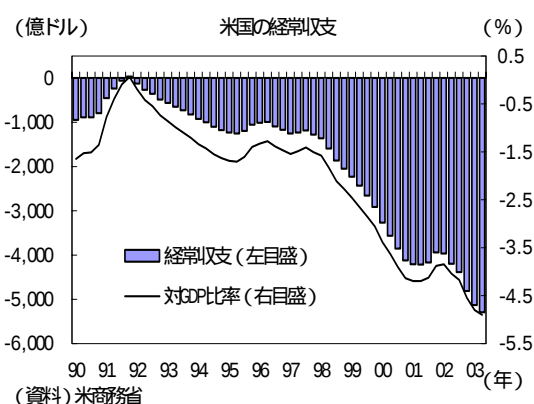
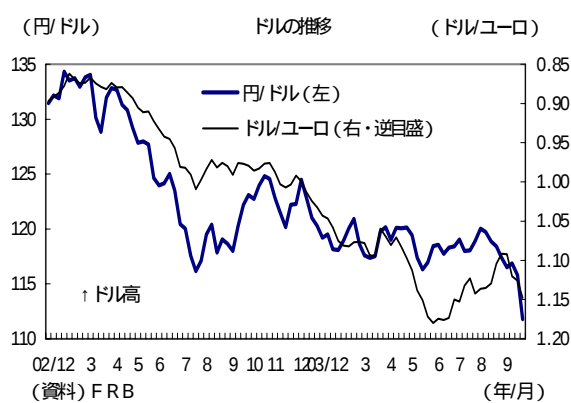


- 雇用を業種別にみると、製造業は8月が前月比4.4万人減と、マイナス傾向を続けている。一方、非製造業でも、雇用の回復力は弱いものとなっている。特に、近年では、コンピューター技術者や医療、金融サービスなどの高度な技術や訓練を要する分野での雇用の海外流出が生じている。こうしたなか、90年代末に大幅な伸びを記録した専門ビジネス部門の雇用者数は、8月が前月比28万人減と前月水準を再び割り込むなど、弱含みで推移している。また、公的部門では、州・地方財政の悪化を受けて軟調である。8月の地方政府は前月比20万人減と、3ヵ月ぶりにマイナスに転じた。
- 雇用は当面軟調が続くとみられる。8月の求人広告件数は3ヵ月ぶりに前月水準を下回っている。また、失業保険申請件数は9月に入ってから、4週移動平均ベースで40万人を上回るなど、雇用情勢の厳しさを映している。

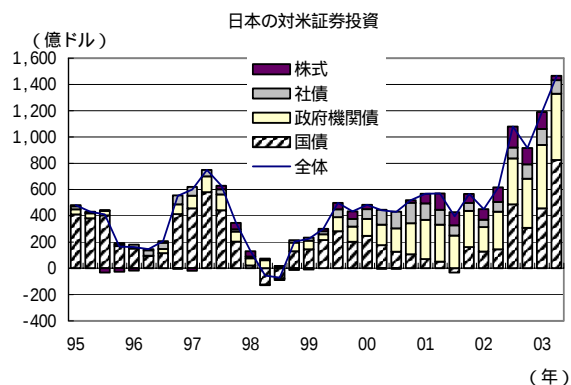


ドル安の進行による副作用が懸念材料

- 為替市場では円高ドル安が進行している。9月20日のG7（先進7カ国財務相・中央銀行総裁会議）で「為替レートの柔軟性」が指摘され、日本のこれまでの円売りドル買い介入がけん制されたとの見方が広がったことをきっかけとしている。
- 2003年以降のドルの対円、対ユーロ相場を振り返ると、対円では、日本の通貨当局による円売りドル買い介入などもあり、比較的落ち着いた推移であったのに対し、対ユーロでは、下落基調で推移した。特に2003年5月から6月にかけて、米国におけるデフレ懸念や利下げ観測の高まりなどを背景に対ユーロで下落テンポが加速した。7月から9月にかけては、米国のインフレ率の下げ止まりや景気回復期待の高まりを受けて、ドルはユーロに対して持ち直す動きをみせたが、今回のG7を受けて、ドルは円に対して大きく下落した。9月19日から9月26日までの1週間のドルの下落率をみると、円に対して1.9%、ユーロに対して1.2%となっている。

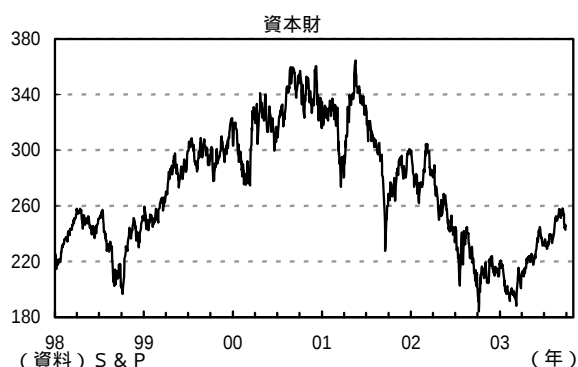
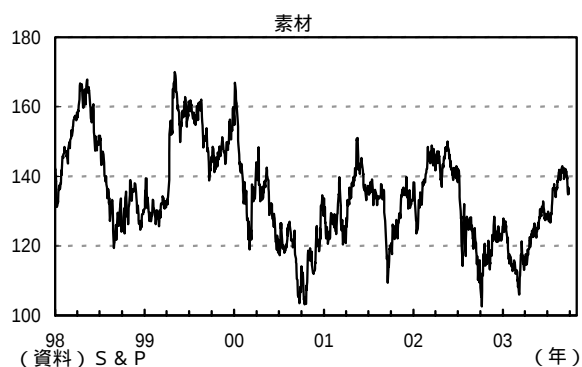
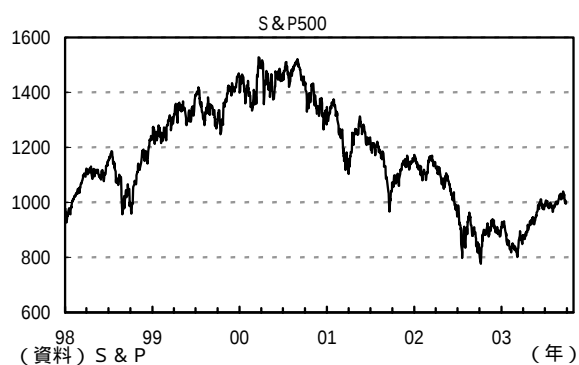


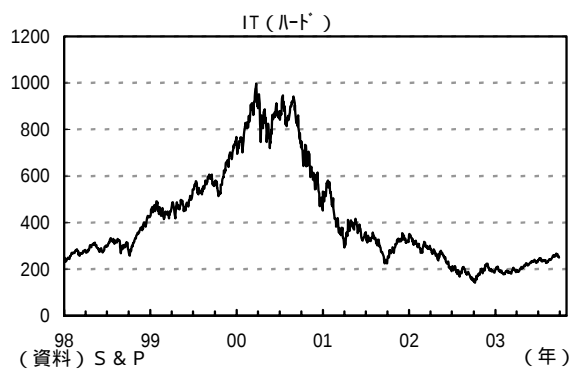
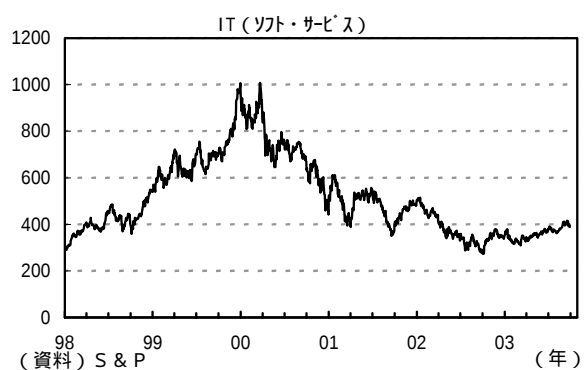
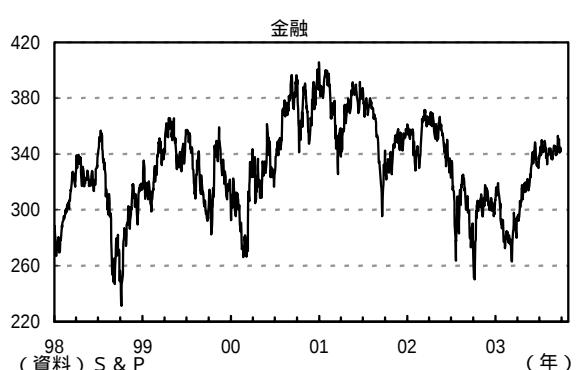
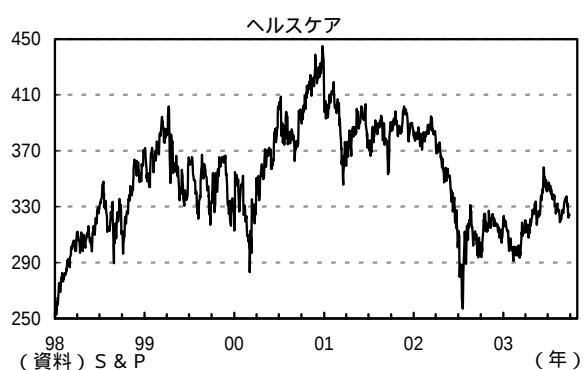
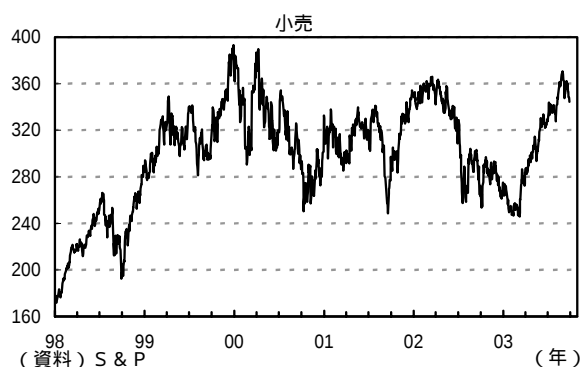
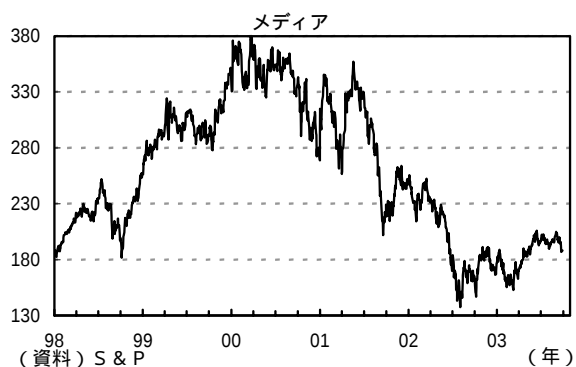
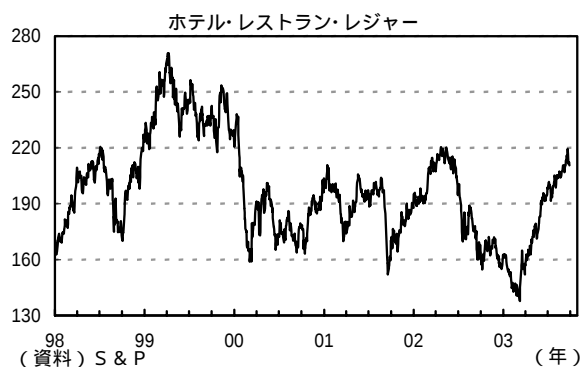
- ただし、足元のドル安は経常収支の赤字が過去最高水準を記録するなかで、資本の米国一極集中が限界に近づいていることを示唆しているともみられる。2003年4-6月期の経常収支の赤字は1,387億ドル（年間で5,548億ドル（＝1,387億ドル×4））と過去最高水準を更新している。
- 米国政府は、強いドル政策の継続を強調する一方で、来年の大統領選挙を控えて、雇用の減少傾向が続く製造業をはじめとする産業界の意向を受けて、政治的配慮からドル安を容認する可能性が高い。しかし、ドル安によって経常収支の赤字が縮小することは、マクロ的には米国の投資超過額を減少させることを意味し、結果的に米国の需要を減少させる可能性がある。特に、ドル安によって近年大幅に拡大している日本からの対米証券投資が減少することは、金利上昇や株価下落を誘発し、米国経済に対しマイナスの影響をもたらすことが懸念される。



米国業種別株価指数の推移（S & P）

- ・株価の上昇に一服感がみられる。S&P500 総合指数は、9月18日に1039.56となり2002年6月以来の水準まで上昇したが、その後、反落し、足元は1000前後での推移が続いている。
- ・9月30日時点の業種別騰落率（8月末比）をみると、下落した業種が多く、中でも小売業（▲6.36%）、メディア（▲5.94%）、素材（▲4.74%）、電気通信サービス（▲4.22%）の下落が目立っている。





【欧州経済】

《ユーロ圏》

- ・ 4-6 月期の実質 GDP 成長率は 6 四半期ぶりのマイナス成長（前期比 - 0.1%）と、米国や日本がプラス成長となる中、ユーロ圏景気の停滞が際立つ結果となった。しかし、4 月以降、OECD 景気先行指数は 4 ヶ月連続で改善し、9 月の景況指数は 95.4 と 2 ヶ月連続で上昇している。猛暑や停電、ストなどの影響による景気下振れのリスクはあるが、年後半にかけ持ち直しの動きが鮮明となる可能性が高い。
- ・ 9 月の消費者信頼感指数は、景気全般に対する懸念は後退したものの、雇用環境の厳しさを背景に前月と同じ - 17 にとどまった。一方、相対的に低迷が続く企業信頼感指数は 8 月にいったん、悪化したものの、世界景気の回復から、生産見通しを中心に大幅に改善した。
- ・ 7 月の鉱工業生産は前月比 0.6% 増と、上方修正された前月とあわせて 2 ヶ月連続でプラスとなった。財別では、猛暑による水温上昇から原子力発電が制限されてエネルギーが前月比減少となったが、その他では増産に転じた。

【ユーロ圏の主要経済指標】

経済指標		00	01	02	02/	03/	03/	03/	03/06	03/07	03/08	03/09
景気	全般	実質 GDP * （上段：前期比）			0.1	0.0	-0.1					
		（下段：前年比）	3.5	1.6	0.8	1.1	0.8	0.2				
		OECD 景気先行指標	4.1	-1.9	3.3	4.4	1.9	0.5	0.7	1.3		
		景況指数（95=100）*	100.0	97.0	95.6	95.3	94.9	94.8	94.8	94.6	95.0	95.4
	消費	消費者信頼感指数 *	1	-5	-11	-14	-19	-19	-17	-19	-18	-17
		小売売上数量 * （上段：指数）	100.0	101.6	101.8	101.8	102.6	102.6	102.4			
		（下段：前年比）	2.3	1.6	0.2	0.0	0.8	1.2	0.8			
		新車登録	-2.5	-0.8	-4.5	0.1	-2.2	-3.6	0.5	1.8	-5.8	
	投資	建設 * （上段：指数）	100.2	100.5	100.4	99.7	98.3					
		（下段：前年比）	2.5	0.3	-0.1	-1.8	-3.3					
		建設業信頼感指数 *	-5	-11	-19	-22	-20	-21	-22	-20	-23	-23
	輸出	域外輸出金額	21.7	4.6	1.6	2.1	-0.4	-5.6	-5.5	-4.1		
		域外輸出数量 *	11.9	5.3	2.3	3.7	0.6					
	供給サイド	企業景況 *	5	-9	-11	-10	-11	-12	-11	-12	-14	-9
		鉱工業生産 * （上段：指数）	100.1	100.6	100.0	100.2	100.2	99.5	99.2	99.8		
		（下段：前年比）	5.4	0.5	-0.6	1.1	1.0	-0.7	-1.3	-0.4		
		製造業生産 *	5.8	0.4	-0.9	1.5	0.7	-1.1	-1.7	-0.4		
		設備稼働率 (%) *	83.8	83.6	81.4	81.7	81.3	80.8	80.6			
		雇用指数（除く建設）	0.6	0.0	-2.6	-2.6	-1.9					
		失業率 (%) *	8.5	8.0	8.4	8.6	8.7	8.8	8.8	8.8	8.8	
		域外輸入金額	29.1	0.2	-3.4	1.9	4.5	-2.6	-1.7	-3.4		
		域外輸入数量 *	5.0	-1.2	-0.7	1.3	2.4					
国際収支	物 価	経常収支（10億euro）	-65.9	-19.3	59.7	22.4	2.7	-5.4	2.8	1.2		
		貿易収支（百万euro）	5306	49244	100600	26100	7300	14500	6700	12200		
金融	物 価	生産者物価	5.3	2.2	0.0	1.3	2.4	1.5	1.4	1.3		
		消費者物価	2.1	2.4	2.3	2.3	2.3	2.0	2.0	1.9	2.0	
		消費者物価（コア）	1.1	1.7	2.4	2.3	1.8	1.8	1.7	1.6	1.6	
	金 融	マネーサプライ(M3)	4.9	5.5	7.2	7.0	7.7	8.5	8.3	8.6	8.3	
		3ヶ月物銀行間金利 (%)	4.38	4.26	3.32	3.11	2.68	2.36	2.15	2.13	2.14	
		10年物国債金利 (%)	5.44	5.03	4.92	4.54	4.15	3.96	3.72	4.06	4.20	
		株価（DJ Euro Stoxx）	423.9	336.3	260.0	212.2	193.5	204.3	213.5	216.1	222.3	226.8
		為替相場（ドル/ユーロ）	0.92	0.90	0.95	1.00	1.07	1.14	1.17	1.14	1.12	1.13
		名目実効相場	-8.8	3.4	5.1	8.0	14.1	14.9	13.4	9.8	9.1	
		短期レボ金利（末値）	4.75	3.25	2.75	2.75	2.50	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00

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

《ドイツ》

- ・ 9月の消費者信頼感指数は -19 と前月から悪化した。個人消費は猛暑の影響から低迷が目立ち、小売売上数量は7、8月と減少した。一方、企業部門では輸出に持ち直しの兆しが見える。9月のIFO企業景況指数は5ヶ月連続で上昇した。猛暑による消費の不振、企業収益の悪化などが懸念されるものの、今後、景気が一段と落ち込む可能性は低いと見られる。

【ドイツの主要経済指標】

	00	01	02	02/	03/	03/	03/	03/06	03/07	03/08	03/09
実質GDP成長率*（上段：前期比） （下段：前年比）	3.1	1.0	0.2	0.0 0.5	-0.2 0.1	-0.1 -0.2					
OECD景気先行指標	6.9	-2.3	4.9	7.0	3.9	1.1		1.2	2.7		
IFO企業景況指数*	99.3	89.8	89.0	87.4	88.1	87.7	90.7	88.9	89.3	90.8	91.9
鉱工業生産*（上段：指数） （除く建設）（下段：前年比）	117.2	117.8	116.5	116.9	117.7	116.5		115.6	118.9		
製造業受注*	13.9	-1.7	-0.1	3.0	2.1	-2.3		-0.9	-0.5		
国内*	8.2	-2.3	-3.1	0.8	1.1	-1.3		-2.0	-1.1		
海外*	21.7	-0.9	3.7	5.8	3.2	-3.5		0.5	0.1		
設備稼働率(%)*	87.1	84.7	83.4	83.3	83.3	81.8					
建設*	-3.3	-7.1	-2.9	-6.3	-11.9	-7.0		-5.1	-3.3		
建設業信頼感指数*	-38	-42	-53	-60	-53	-51	-55	-52	-55	-54	-57
消費者信頼感指数*	3	-3	-11	-16	-20	-21	-18	-20	-18	-18	-19
小売売上数量（除く自動車）*	1.1	0.4	-1.4	-1.4	0.4	0.5		0.6	-1.8	-2.4	
新車登録	-11.1	-1.1	-2.7	-2.7	-1.5	-0.4		-3.0	2.0	-6.7	
賃金（月給）	2.0	2.0	2.7	2.8	3.0	2.1		2.1	2.2		
就業者数*	1.8	0.4	-0.6	-1.1	-1.6	-1.7					
失業者数（千人）*	3878	3859	4073	4182	4354	4428		4400	4407	4407	
失業率(%)*	9.6	9.4	9.8	10.0	10.5	10.7		10.6			
輸出金額*	17.9	7.4	1.6	5.0	3.6	1.0		-2.3	5.4		
輸入金額*	21.7	1.3	-4.4	0.7	7.6	1.5		-1.8	2.3		
生産者物価（鉱工業）	3.4	2.9	-0.4	0.5	1.7	1.4		1.3	1.9	2.1	
消費者物価	1.5	2.0	1.4	1.2	1.2	0.9	1.1	1.0	0.9	1.1	1.1
10年物国債金利(%)	5.26	4.81	4.79	4.44	4.06	3.89	4.10	3.64	3.95	4.15	4.20
DAX株価指数	7120.3	5614.6	4176.7	3091.3	2682.9	2964.7	3428.3	3179.5	3336.3	3446.8	3506.8

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

《フランス》

- ・ 9月のINSEE企業景況DIは、海外からの受注が回復したこともあり、-26と7月（-37、8月は発表なし）から大幅に上昇した。しかし、国内からの受注は悪化しており、足元の景気は依然として厳しいと見られる。政府は2003年の成長率見通しを0.5%と下方修正したが、すでに達成を疑問視する声が強まっている。

【フランスの主要経済指標】

	00	01	02	02/	03/	03/	03/	03/06	03/07	03/08	03/09
実質GDP成長率*（上段：前期比） （下段：前年比）	4.2	2.1	1.3	-0.2 1.3	0.1 0.7	-0.3 -0.3					
OECD景気先行指標	4.2	-2.1	2.4	3.3	0.3	-1.4		-0.9	0.0		
INSEE企業景況DI*(%)	31	-24	-24	-29	-40	-41	-32	-33	-37	-32	-26
企業収益（10億euro、年率）*	483	500	513	510.6	510.5	506.2					
鉱工業生産*（上段：指数） （除く建設）（下段：前年比）	116.3	117.6	116.4	115.8	116.7	115.4		115.7	115.4		
製造業稼働率(%)	87.5	87.4	85.3	84.7	85.1	84.9	84.5				
建設*	4.5	1.3	-0.1	0.2	-0.2	-0.6		0.1			
建設業信頼感指数*	29	16	0	-8	-9	-10	-11	-12	-11	-11	-11
消費者信頼感指数*	-3	-11	-16	-17	-25	-26	-23	-25	-24	-23	-23
小売売上数量*（上段：指数） （下段：前年比）	118.1	120.8	123.2	123.2	124.8	124.1		124.1			
新車登録	-0.7	5.7	-4.9	-5.2	-7.4	-8.0	-6.0	2.0	-6.0	-15.4	1.6
家計工業品消費（除く自動車）*	4.0	3.8	1.2	0.8	2.2	0.9		1.0	1.7	-1.7	
就業者数*	3.9	1.6	0.2	0.2	-0.1	-0.1					
失業者数（千人）*	2363	2377	2512	2512	2564	2595		2595	2615	2602	
失業率(%)*	9.5	8.7	9.0	9.2	9.4	9.5		9.5	9.6		
輸出金額*	15.0	1.5	-0.8	2.0	-2.0	-6.1		-3.8	-8.5		
輸入金額*	22.6	-0.3	-2.9	0.9	-0.8	-4.0		-2.6	-9.5		
生産者物価（鉱工業中間財）	4.4	1.2	-0.2	1.0	2.0	0.8		0.9	0.6	0.5	
消費者物価	1.7	1.7	1.9	2.2	2.4	1.9		2.0	1.9	1.9	
10年物国債金利(%)	5.42	4.96	4.88	4.53	4.12	3.94	4.13	3.71	4.01	4.19	4.20
CAC40株価指数	6269.5	5019.3	3789.1	3090.4	2854.9	2977.2	3231.4	3113.0	3130.1	3240.8	3328.4

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

《イタリア》

- 9月の企業景況指数は、前月の大幅な改善（7月 86.6→8月 95.1）の反動から悪化（94.5）した。しかし、海外景気の回復を背景に受注の改善が著しい上、在庫が低水準にあることから、先行き企業マインドが一段と悪化する可能性は低い。景気は最悪圏を脱しつつあると見られるが、猛暑の影響や電力不足の深刻化などから、横ばい圏での推移が続く可能性が高い。政府は2004年の予算を発表すると同時に、2003年の成長率見通しを0.5%に下方修正した。

【イタリアの主要経済指標】

	00	01	02	02/	03/	03/	03/	03/06	03/07	03/08	03/09
実質GDP成長率*（上段：前期比） （下段：前年比）	3.3	1.7	0.4	0.4 0.9	-0.1 0.7	-0.1 0.3					
OECD景気先行指標	-1.0	-1.9	1.7	0.9	-2.1	-1.7		-1.5	-2.2		
企業景況指数*	106.4	91.9	93.9	94.0	93.4	90.8	92.1	91.6	86.6	95.1	94.5
鉱工業生産*（上段：指数） （下段：前年比）	100.4 4.1	99.3 -1.1	98.0 -1.3	97.8 0.8	97.4 -0.3	96.6 -1.5		96.5 -1.8	97.9 -1.0		
製造業受注	11.4	-3.4	2.3	2.8	-5.0	-4.8	16.6	-2.7	-5.4		
設備稼働率(%)	79.3	78.1	77.5	77.2	75.7	76.7					
建設業信頼感指数*	-1	3	5	7	2	-1	-5	-2	-2	-7	-7
消費者信頼感指数*	-8	-3	-9	-14	-14	-14	-14	-15	-16	-14	-12
小売売上数量*（上段：指数） （下段：前年比）	100.7 2.1	102.8 2.4	105.3 2.4	106.4 2.7	106.9 2.3	107.7 2.8		107.5 1.9	108.1 2.7		
新車登録	3.6	-0.5	-5.8	12.2	6.4	-6.8		-0.3	9.0	-11.1	
就業者数*	2.0	2.1	1.3	1.1	1.0	1.2	0.9				
失業者数*	-6.9	-9.1	-4.4	-3.3	-1.1	-3.2	-3.2				
失業率(%)*	10.6	9.5	9.0	8.9	8.9	8.7	8.7				
輸出金額	17.8	5.1	-2.6	0.9	0.7	-5.0		-4.8	-0.9		
輸入金額	25.1	2.1	-2.4	5.9	5.2	0.6		2.2	-0.7		
生産者物価	6.0	1.9	0.2	1.7	2.7	1.7		1.5	1.3	1.3	
消費者物価	2.5	2.7	2.5	2.7	2.7	2.7	2.8	2.7	2.7	2.8	2.8
10年物国債金利(%)	5.60	5.19	5.03	4.67	4.25	4.02	4.25	3.76	4.14	4.29	4.31
MIBTELI株価指数	31594	25636	20291	17555	16889	17946	18770	18699	18507	18745	19068

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

《スペイン》

- 原油高や猛暑の影響から物価上昇圧力が高まっているが、新車登録が3ヶ月連続で前年を上回るなど、個人消費は堅調に推移している。一方、企業部門は8月の企業景況感が-2.8ポイントと低迷し、先行きが懸念される。しかし、輸出の増勢は続いており、生産も堅調に推移している。主要な貿易相手である欧州主要国（独仏伊など）の景気低迷により、一時的に景気の拡大ペースが鈍化する懸念はあるものの、拡大基調は続くと思われる。

【スペインの主要経済指標】

	00	01	02	02/	03/	03/	03/	03/06	03/07	03/08	03/09
実質GDP成長率*（上段：前期比） （下段：前年比）	4.2	2.8	2.0	0.4 2.1	0.5 2.2	0.7 2.3					
OECD景気先行指標	1.8	0.0	2.2	4.8	7.4	7.9		7.1	6.2		
企業景況(%)	2.4	-5.3	-5.9	-5.1	-2.8	-0.7		-1.1	-2.9	-2.8	
鉱工業生産	4.4	-1.5	0.2	2.5	1.5	1.7		2.3	1.6		
製造業稼働率(%)	80.7	79.2	78.1	80.3	78.9	77.7	79.8				
建設財生産*	5.1	-2.2	3.0	7.6	17.4						
建設業信頼感指数*	19	15	5	5	14	10	10	11	19	4	8
消費者信頼感指数*	2	-4	-12	-13	-17	-14	-12	-11	-14	-12	-11
小売売上サーバイ	6.2	7.1	5.7	5.9	5.6	5.9		6.0	6.2	3.1	
新車登録	-1.8	3.7	-7.1	-0.4	-5.6	3.2		9.7	5.7	3.9	
就業者数*	5.5	3.8	1.9	1.5	2.3	2.7					
失業者数*	-5.7	-1.8	6.0	6.9	4.6	1.5		2.1	1.7	1.2	
失業率(%)*	11.3	10.6	11.3	11.5	11.4	11.4		11.4	11.4	11.4	
輸出金額*	19.7	4.7	1.8	6.6	5.3	9.3		9.5			
輸入金額*	22.5	3.4	0.7	9.2	8.6	9.0		9.5			
生産者物価	5.5	1.7	0.7	1.8	2.8	1.0		0.9	1.1	1.1	
消費者物価	3.4	3.6	3.1	3.9	3.8	2.9		2.8	2.8	3.0	
10年物国債金利(%)	5.53	5.12	4.95	4.55	4.10	3.86	4.10	3.60	3.92	4.19	4.21
株価指数	1007.0	853.7	726.7	642.7	633.2	683.1	739.6	713.1	727.3	744.4	747.8

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

《英国》

- ・ 4～6 月期の実質 GDP 成長率（確報値）は前期比 0.6%、前年同期比 2.0%と、速報値からそれぞれ 0.3%ポイント、0.2%ポイント上方改訂され、英国景気が 1～3 月期を底に堅調な回復過程にあることが確認された。
- ・ 需要項目別には、個人消費（前期比寄与度 0.4%）と固定投資（同 0.2%）が景気のけん引役となっている。一方、外需の寄与度は同プラス 0.1%であった。これは、輸出がポンド安にもかかわらず、主要市場である大陸欧州の景気停滞の影響から低迷（前期寄与度マイナス 0.7%）する中で輸入の伸びも鈍化（同プラス 0.8%）したためである。なお、消費の伸びは速報値より下方修正されたが、速報値ベースでは前期比マイナスとなっていた投資が前期比プラスに改訂され、全体としてはバランスの取れた内容となっている（次頁参照）。
- ・ 景気は海外景気の持ち直しや株価の上昇とこれを受けた企業及び消費者のマインド好転を背景に 7～9 月期以降も堅調に推移していると見られる。9 月末に発表された EU の消費者マインド調査によれば、英国の消費者は雇用環境の見通しについてはやや慎重になっているものの、家計、景気全般について堅調な改善を見込んでおり、9 月の消費者信頼感指数はマイナス 3 と 2002 年 11 月（マイナス 1）以来の高水準を回復した。

【英国の主要経済指標】

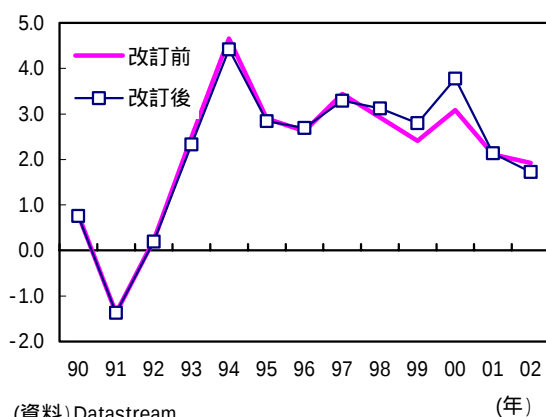
景 気	経済指標	00	01	02	02/	03/	03/	03/	03/06	03/07	03/08	03/09
全 般	実質 GDP * (上段：前期比)				0.5	0.2	0.6					
	(下段：前年比)	3.8	2.1	1.7	2.0	1.8	2.0					
	CBI 企業先行き見通し (%)	-3	-27	-6	-19	-19	-27	-13				
	OECD 景気先行指標	0.5	-1.3	1.3	2.9	-0.7	-2.7		-2.1	-1.5		
	企業収益 (税引き前)	2.9	1.1	8.4	10.5	8.0	11.0					
需 要	消費 消費者信頼感指数 *	-4	-5	-4	-3	-10	-7	-5	-6	-6	-6	-3
	小売売上 *	4.5	5.8	5.4	5.4	4.0	4.0		5.9	4.4	3.8	
	新車登録	1.1	10.7	4.3	0.9	-1.4	1.5		15.8	0.6	2.4	
	投資 住宅着工 (年率、千戸) *	144.2	147.9	149.4	149.6	157.2	160.9					
	新規建設工事受注 *	4.3	2.2	8.9	17.9	-1.9	2.5		-10.5	-9.1		
イ	輸出 輸出	13.1	1.1	-2.0	-2.9	3.7	-5.9		-6.8	-5.5		
	CBI 輸出受注評価	-31	-34	-34	-34	-36	-33	-33	-35	-32	-32	-34
	供給 生産 製造業生産 *	2.5	-1.3	-3.5	-2.0	-1.1	0.6		4.8	0.4		
	CBI 能力以下操業割合	60	62	68	67	74	70	68				
	CBI 最終品在庫水準評価	11	17	16	14	18	17	18	11	18	16	21
イ	雇用 就業者数 *	1.4	0.7	0.2	0.2	0.4	0.7					
	失業率 *	3.6	3.2	3.1	3.1	3.1	3.1		3.1	3.1	3.1	
	輸入 輸入	13.2	4.4	0.9	2.5	2.2	-4.1		-1.8	-6.7		
国 際 収 支	経常収支 (10 億 £) *	-19.5	-18.0	-19.0	-4.0	-2.3	-8.6					
	貿易収支 (10 億 £) *	-21.1	-29.3	-32.3	-8.8	-8.0	-8.3		-3.5	-2.5		
物 価	製造業生産者物価	2.6	0.2	0.3	1.1	1.9	1.3		1.2	1.4	1.6	
	消費者物価	2.9	1.8	1.6	2.5	3.1	3.0		2.9	3.1	2.9	
	消費者物価 (除く金利)	2.1	2.1	2.2	2.6	2.9	2.9		2.8	2.9	2.9	
	ハリファクス住宅価格指数	9.7	8.1	21.0	27.7	23.4	21.1		18.8	18.4	20.3	
	単位労働コスト *	3.0	4.1	2.7	1.9	2.5						
	平均実収	4.5	4.4	3.5	3.7	3.5	3.1		3.2	3.7		
金 融	マネーサプライ (M4)	8.4	6.6	6.9	6.9	6.6	7.4		7.4	7.0	6.1	
	3ヶ月物銀行間金利 (%)	6.10	4.97	4.01	3.93	3.75	3.59		3.59	3.45	3.47	
	10年物国債金利 (%)	5.26	4.91	4.86	4.56	4.28	4.20		4.02	4.30	4.52	4.63
	株価 (FT100)	6372	5561	4597	4004	3696	3988		4120	4079	4182	4235
	為替相場 (ドル / £)	1.52	1.44	1.50	1.57	1.60	1.62		1.66	1.62	1.60	
	実効相場 (90=100)	107.6	105.8	106.0	106.0	102.4	99.1		99.6	99.4	99.0	
	実効相場 (前年比)	3.7	-1.6	0.2	-0.1	-4.3	-5.9		-3.8	-5.6	-6.0	

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

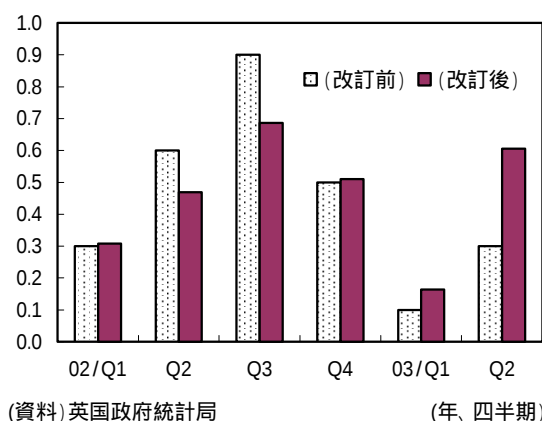
【欧州経済の注目点】

- 英国：GDP統計大幅改訂で4～6月期の成長率は前期比0.6%に
- ・ 9月30日に英国統計局から1948年にまで遡ってGDPの改定値が発表された。年次データでは、推計方法の変更に伴い、99年、2000年の成長率がそれぞれ0.4%ポイント（2.4%→2.8%）、0.7%ポイント（3.1%→3.8%）と大幅に上方改訂される一方で、2002年の成長率は1.9%から1.7%に0.2%ポイント下方修正された（図表1）。ただし、10年毎の年平均成長率を見ると70年代2.4%、80年代2.8%、90年代2.2%、2000年から2002年の年平均成長率は1.9%と80年代をピークに徐々に成長率の平均水準が下がる傾向に変化はなかった。
- ・ 四半期データについて、前期比ベースでの足元の改訂状況を見ると、2002年4～6月期、7～9月期がそれぞれ0.1%ポイント、0.2%ポイント下方改訂される一方、2003年1～3月期、4～6月期は0.1%ポイント（0.1%→0.2%）、0.3%ポイント（0.3%→0.6%）上方改訂されている（図表2）。統計局では、2002年の下方改訂は輸入の補足漏れ見直しに伴う輸入推計値のかさあげによるものであり、2003年の上方改訂はそれぞれ不動産、コンピューター関連、建設部門の統計見直しによるものと説明している。
- ・ 上記改訂により、2003年前半の英国景気がこれまで考えられていたほど低迷してはならず、特に4～6月期については前年同期比2.0%とほぼ長期トレンド並みの成長率を達成していたことが明らかとなった。英中銀は7月に景気回復を後押しするために政策金利を25ベーシスポイント引下げて3.50%とする金融緩和を行ったが、今回の成長率上方改訂を受けて早ければ11月にも利上げに転じる可能性が高まってきた。

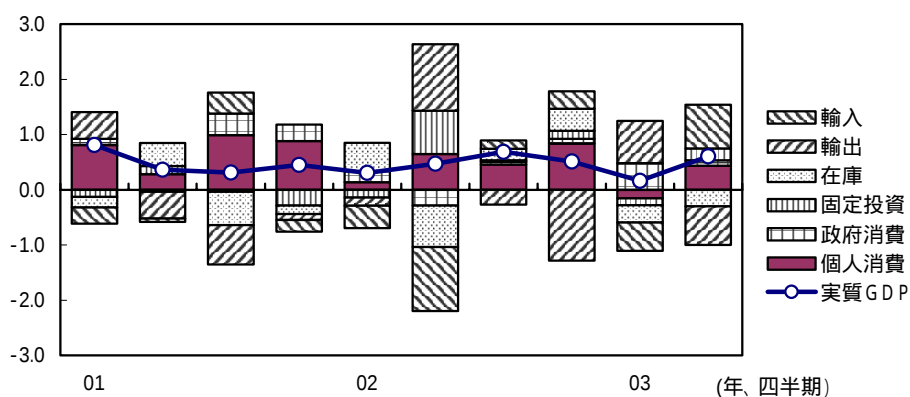
（前年比、%）（図表1）英国：実質GDP成長率（年次）



（前期比、%）（図表2）英国：実質GDP成長率（四半期）



（前期比、%）（図表3）英国：実質GDP成長率需要項目別寄与度



フランス：熱波のあとは、財政の冬

この夏、熱波の影響でフランス経済は散々だった。とくに消費が大きな打撃を受けた。8 月の財 (manufactured goods) に対する支出は、前月比 2.7% 減 (前年同月比 1.7% 減) とほぼ 7 年ぶりの大きな落ち込みとなった。なかでも繊維・皮革製品に対する支出は前月比 8.9% 減と低迷した。猛暑で消費者が外出を控えたのと、6 月、7 月のセールが好調だったことの反動が重なった形だ。自動車販売も 7 月、8 月と連続して前月比でマイナスだった。この消費の不振で 7 月—9 月期の GDP 成長率は、ほとんどゼロかわずかにマイナスになりそうだ。

生産も低迷している。9 月の INSEE 指数 (business climate index) は 93 と 7 月の 92 からわずかに上昇したが、長期的な平均とされる 100 にはほど遠い。

雇用環境は悪化が続いている。失業率は 9% 台後半と 3 年半ぶりの高さである。ここ数年、ドイツに比べると比較的良好な雇用環境を保ってきたが、今や大差はない。フランスの雇用情勢が良かったのは、ドイツに比べれば労働市場が柔軟でサービス化も進んでいるからだと説明されてきた。しかし、サービス部門は伝統的な工業部門に比べて好不況の振幅が小さく安定成長してきた。ところが、この夏のように、異常な猛暑で人の動きが止まると、商業・サービス部門の痛手はかえって大きくなってしまった。労働市場の軟調はしばらく続きそうだ。大手銀 BNP PARIBAS は、来年前半までに失業率が 10% 台に乗ることもあると見ている。

猛暑は一過性の例外的な出来事だとも考えられるが、財政赤字をめぐる欧州委員会との確執は深刻になってきた。フランス政府と欧州委員会の緊張は高まりつつある。欧州委員会は GDP に対する財政赤字を財政協定通りの 3% 以内に抑制せよと迫るが、このままでは 4% に達する可能性が大きい。仏政府は来年の予算案に 3.6% の赤字をすでに織り込んでいる。欧州委員会は、制裁も辞さない態度を硬化させている。

仏政府がいかに理屈をこねようとも、協定破りを正当化することは難しい。仏政府も本音ではそれはわかっている。百も承知の上で条件闘争を行い、時間稼ぎをしているのだ。渋々ながら、財政支出削減・予算縮小に取り組まないわけにはいかない。9 月 25 日にはようやく公務員の 4500 人削減計画を明らかにした。この程度の支出削減は焼け石に水だが、しばらくはこうした対策を小出しにしてくるだろう。

(調査部主任研究員 高橋克秀)