

世界が進むチカラになる。



# 欧州景気概況(2023年11月)

2023年11月6日

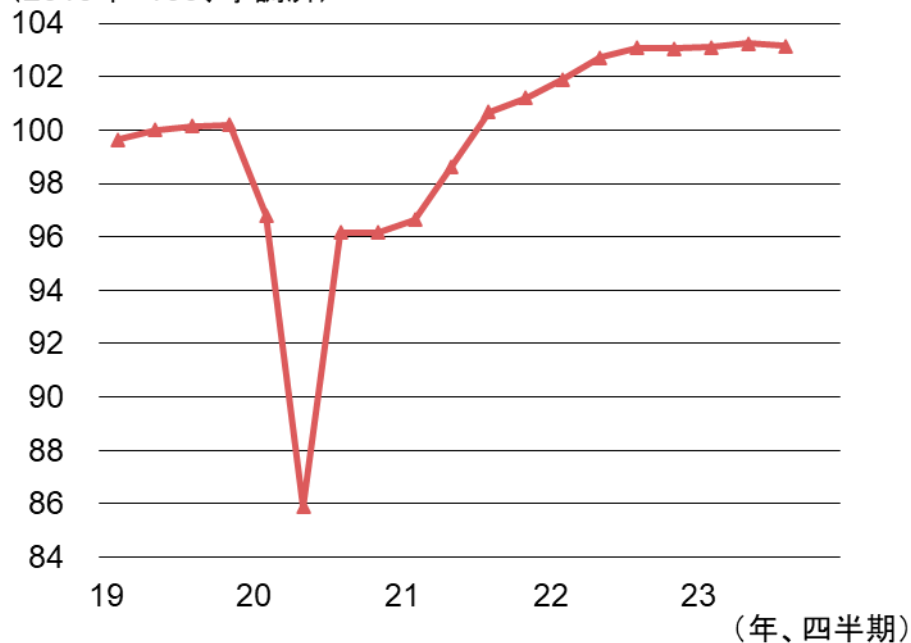
調査部 副主任研究員 土田陽介

# ユーロ圏景気概況① 景気は停滞が続く

ユーロ圏の7-9月期の実質GDP(速報値)は前期比▲0.1%と、小幅なマイナス成長に転じた。主要国別には、フランスとスペインがプラス成長を維持した反面で、イタリアはゼロ成長、ドイツはマイナス成長となった。景気の方角を示す景況感指数は、最新10月が93.3と6ヶ月連続で低下しており、景気の停滞が続いていることを物語る。

## 実質GDP

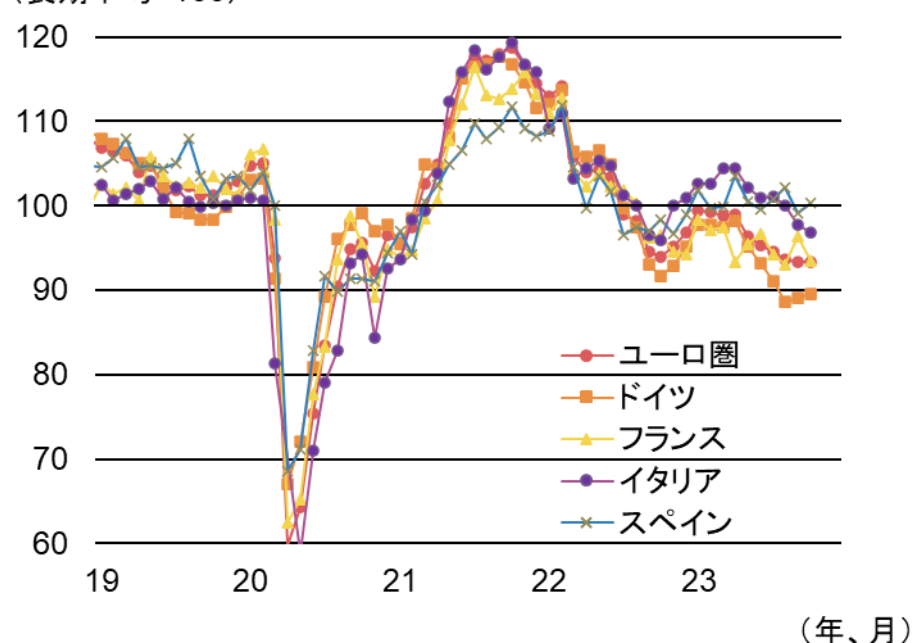
(2019年=100、季調済)



(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)

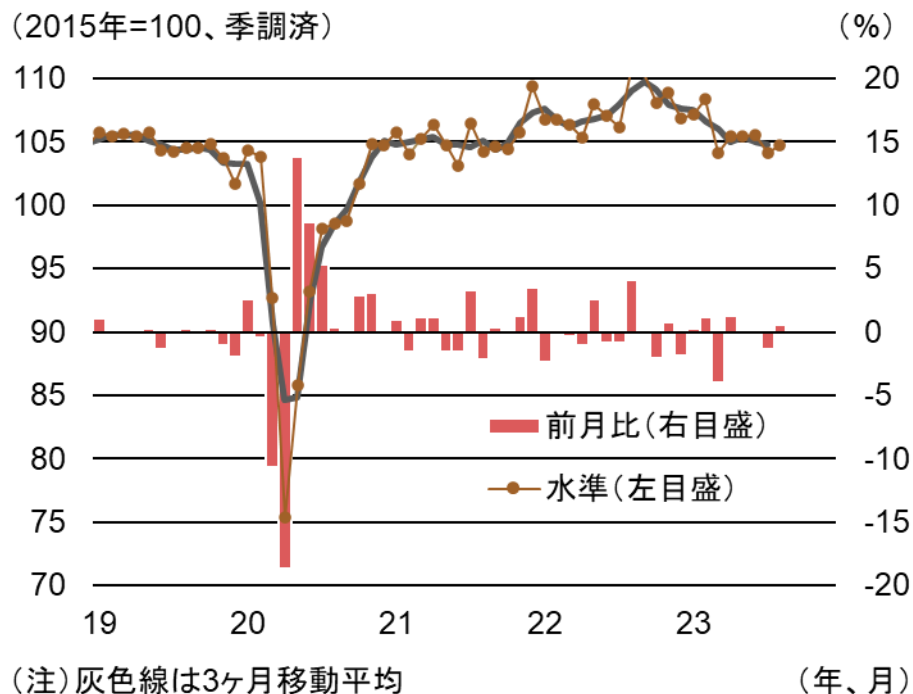


(出所) 欧州委員会ECFIN

## ユーロ圏景気概況② 生産は足踏みが続く

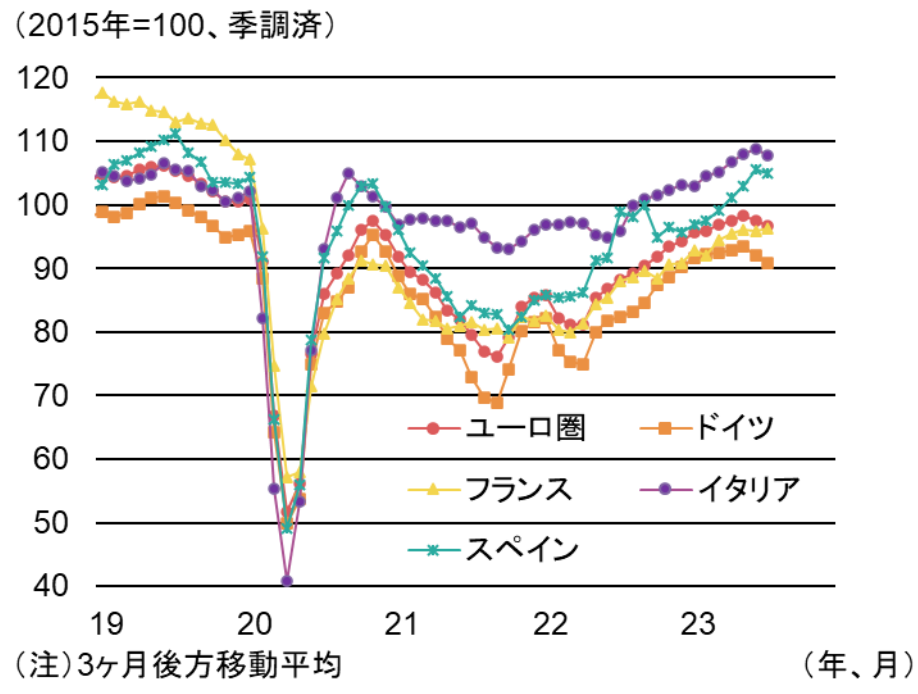
ユーロ圏の8月の鉱工業生産は前月比+0.6%と再び増加も、均した動きは足踏みが続く。一方で、自動車工業の生産は、各国ともに減少に転じている。

### 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

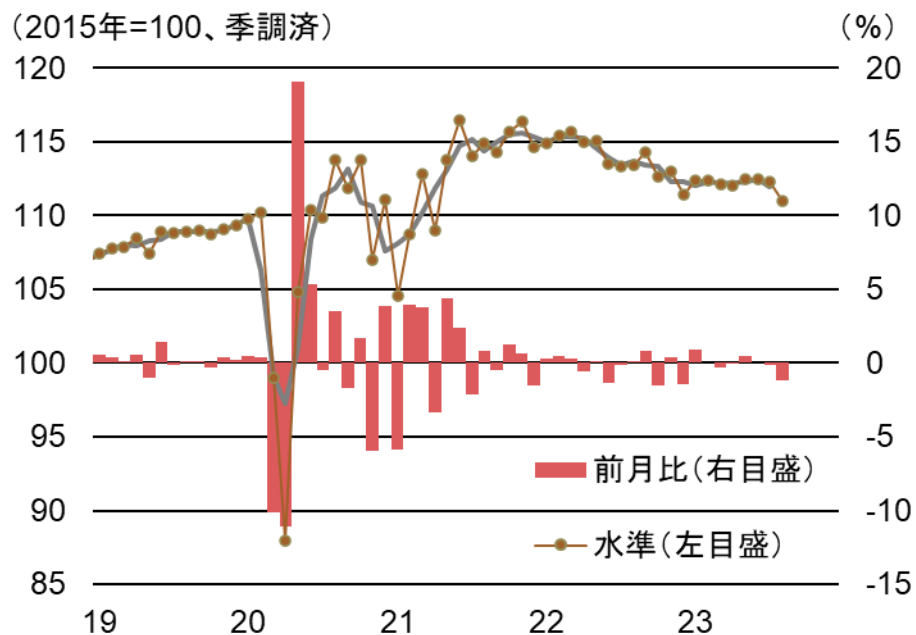


(注) 3ヶ月後方移動平均  
(出所) ユーロスタット

## ユーロ圏景気概況③ 消費は悪化

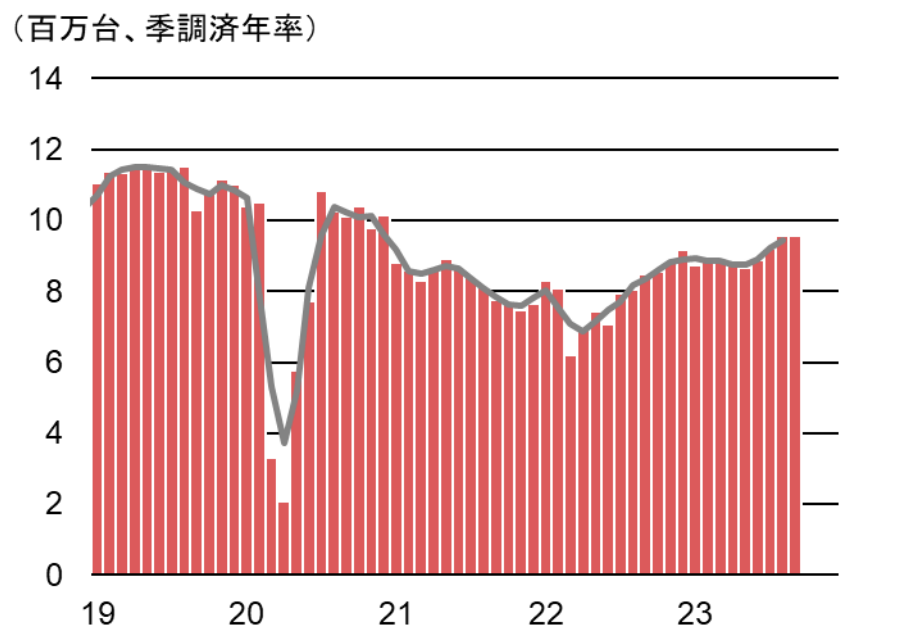
ユーロ圏の8月の小売数量は前月比▲1.2%と7月(▲0.2%)から減少幅が拡大し、均した動きも下向き。一方で同月の新車販売台数は、前月比+4.0%の年率952万台と3ヶ月連続で増加し、均した動きも上向き。

### 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

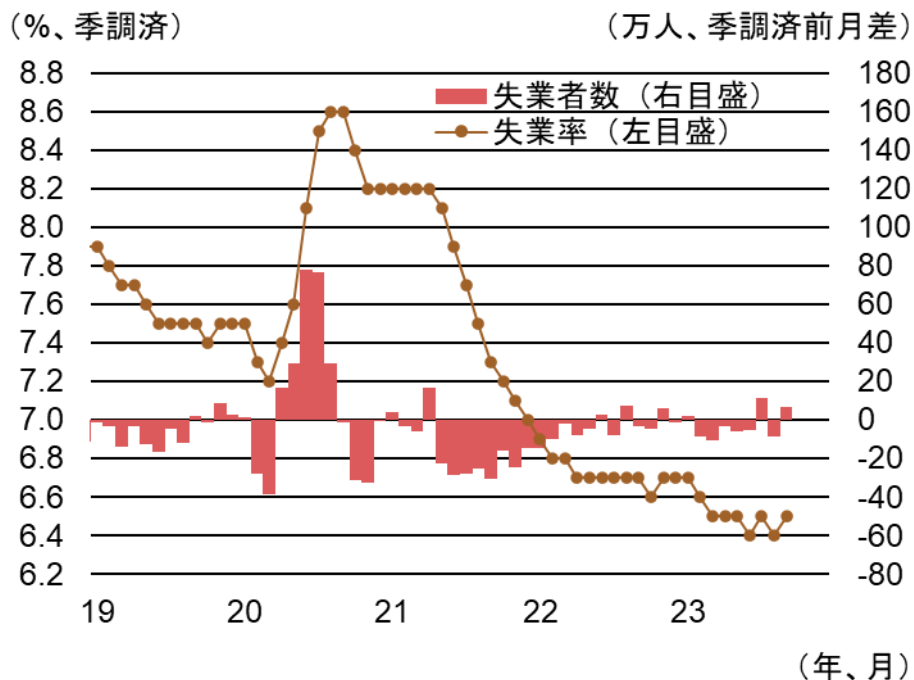


(注) 灰色線は3ヶ月移動平均  
(出所) 欧州中央銀行 (ECB)

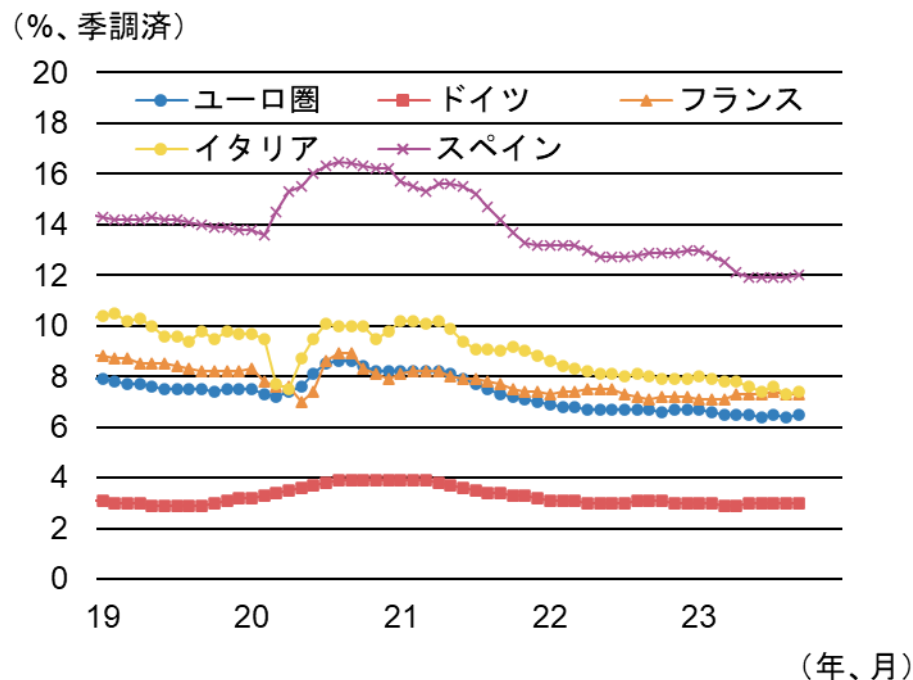
## ユーロ圏景気概況④ 雇用は改善が一服している

ユーロ圏の9月の失業率は6.5%と前月(6.4%)から上昇し、失業者数も前月比6.9万人増と再び増加するなど、雇用は改善が一服している。主要国別に失業率を見ると、各国ともわずかな低下か横ばいにとどまった。

### 失業率と失業者数



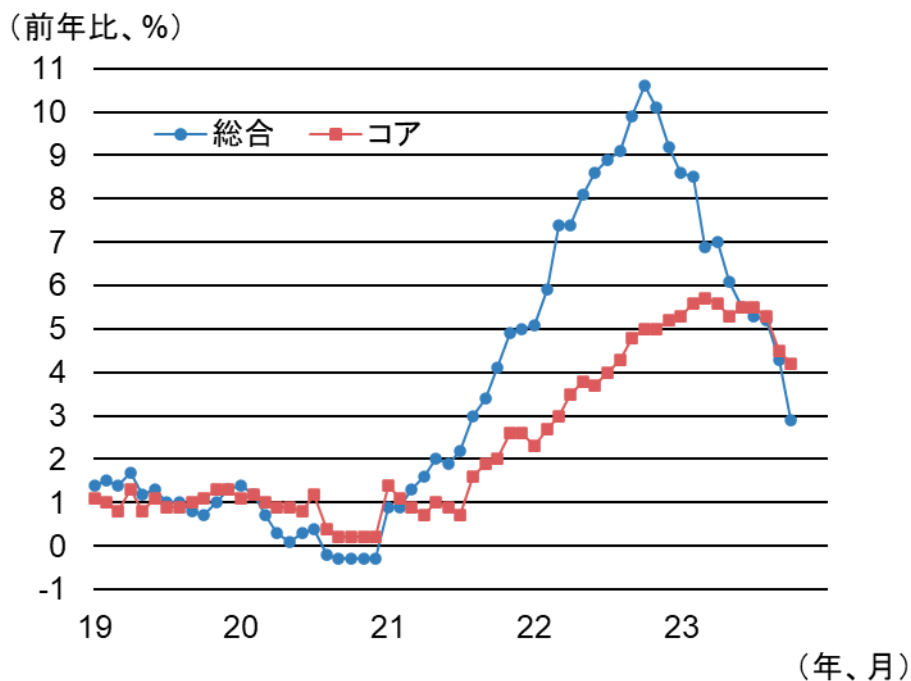
### 主要国別失業率



## ユーロ圏景気概況⑤ インフレは鈍化が続く

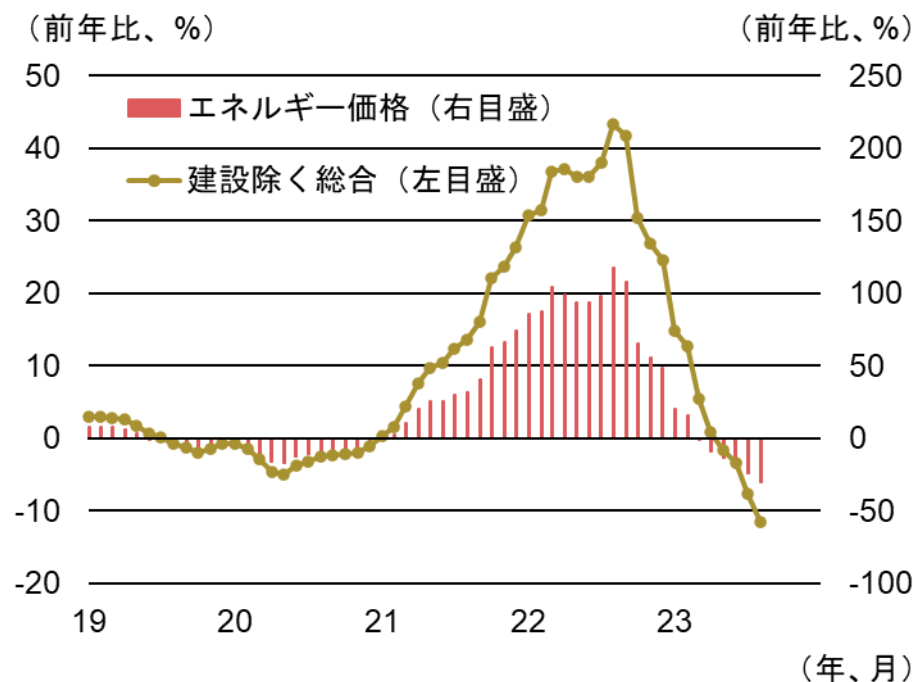
ユーロ圏の10月の消費者物価(速報値)は総合ベースで前年比+2.9%、また変動が激しい項目を除いたコアベースは同+4.2%と、それぞれ伸びが鈍化した。一方で、生産者物価(建設除く総合)は8月時点で前年比▲11.5%と、4ヶ月連続で前年割れとなった。うちエネルギー価格も6ヶ月連続で前年割れとなった。

### 消費者物価



(出所)ユーロスタット

### 生産者物価

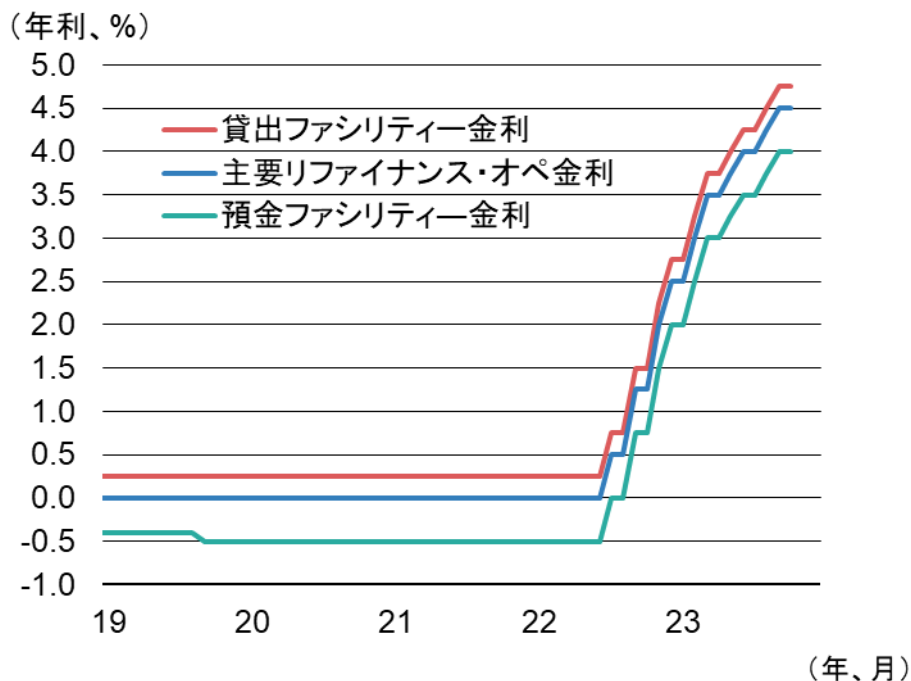


(出所)ユーロスタット

## ユーロ圏景気概況⑥ ECBは10月理事会で金利を据え置き

欧州中銀(ECB)は10月の政策理事会で、11会合ぶりに3種類ある政策金利を据え置いた。資産購入策の再投資政策に関しては変化がなかった。ECBのラガルド総裁は、今後の金利決定に関してはデータ次第という立場を強調しているが、景気への配慮もあり、ECBの政策金利は事実上の上限に達したものと考えられる。次回の理事会は12月14日を予定。

### 政策金利



(出所) ECB

### 10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"> <li>各政策金利を<b>前回9月から据え置き</b></li> <li>貸出ファシリティー金利 <b>4.75%</b></li> <li>主要リファイナンス・オペ金利 <b>4.50%</b></li> <li>預金ファシリティー金利 <b>4.00%</b></li> </ul>
資産購入の再投資政策	<ul style="list-style-type: none"> <li>資産購入プログラム(APP)</li> <li>3月から6月まで月150億ユーロのピッチで保有資産を削減</li> <li>6月で再投資を終了</li> <li>パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)</li> <li>再投資は2024年末で終了</li> <li>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</li> </ul>
市場分断防止策(TPI)	<ul style="list-style-type: none"> <li>TPIの適用条件</li> <li>EUが定める財政ルールへの順守</li> <li>健全なマクロ経済運営(過剰な経常赤字の是正など)</li> <li>TPIの具体的な手段</li> <li>流通市場での国債購入、金額は無制限</li> <li>購入対象資産は国債が中心、社債も視野、満期1~10年</li> <li>状況が改善すれば終了</li> <li>経済の基礎的条件に基づく金利上昇には適用せず</li> </ul>

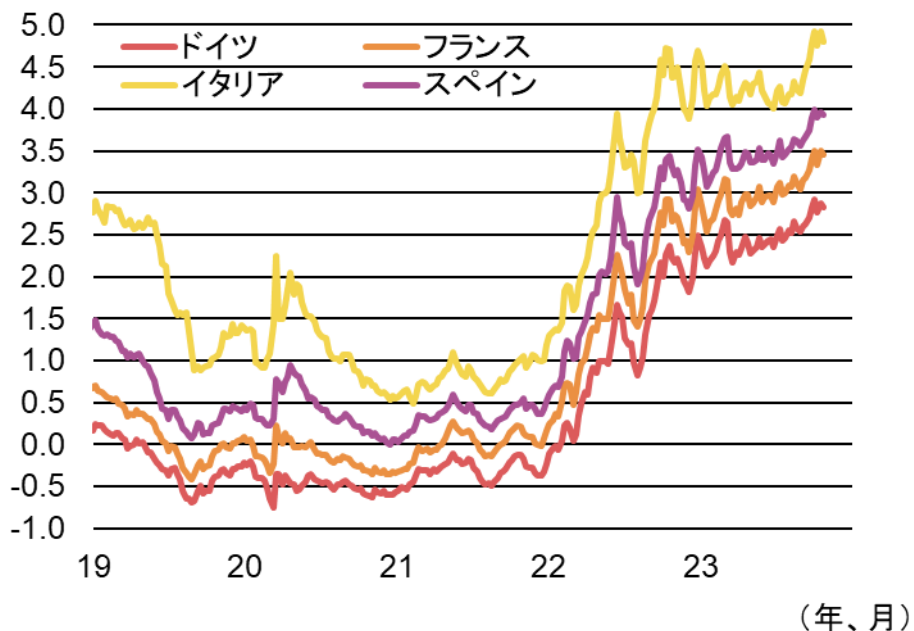
(出所) ECB

## ユーロ圏景気概況⑦ 金利は横ばい、株価は下落

10月のユーロ圏主要国の長期金利は横ばい。中東パレスチナ情勢の緊迫化が金利を下押しした半面で、欧米の高金利政策の長期化予想が金利を下支えした。他方で、10月のユーロ圏の株価は下落した。中東パレスチナ情勢の緊迫化が嫌気されて、株式が売られた。

### 10年国債流通利回り

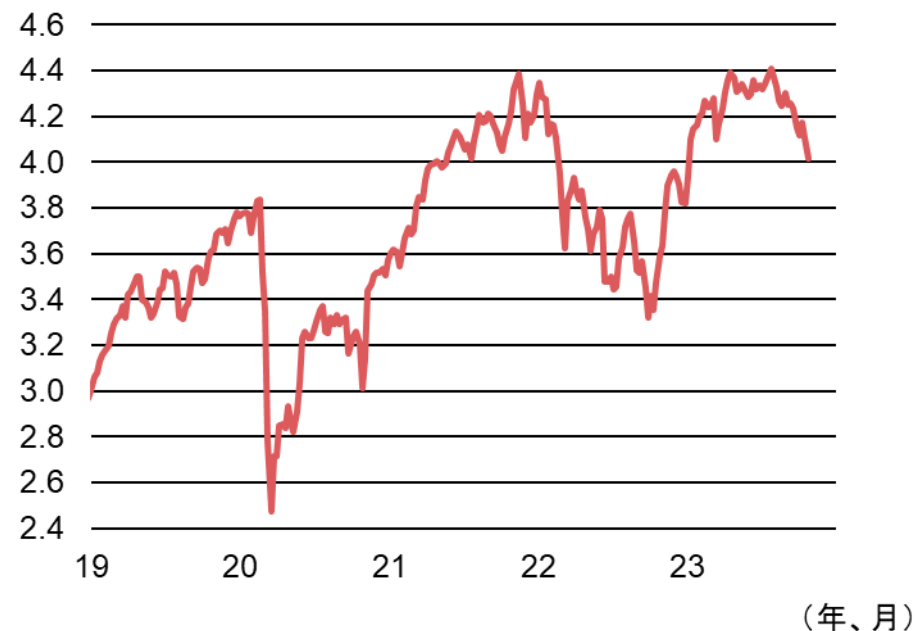
(年利、%)



(出所)各国中銀

### 株価 (Eurostoxx50)

(千ポイント)



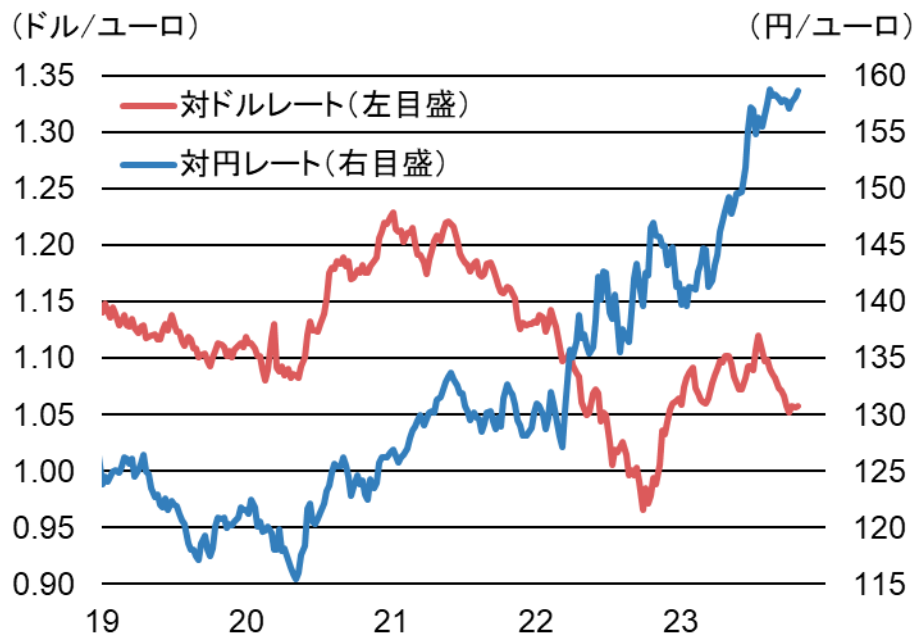
(出所)STOXX



## ユーロ圏景気概況⑧ ユーロは対ドルで下落、対円で上昇

10月のユーロ相場は対ドルで下落、対円で上昇。対ドルでは、世界的なドル高の流れを受けて、ユーロが売られた。対円では、日欧間の金融政策の方向性の違いを反映して、ユーロが買われた。ユーロ圏の経常収支は財収支が黒字に転じ、実需面からのユーロ買い圧力が徐々に強まっている。

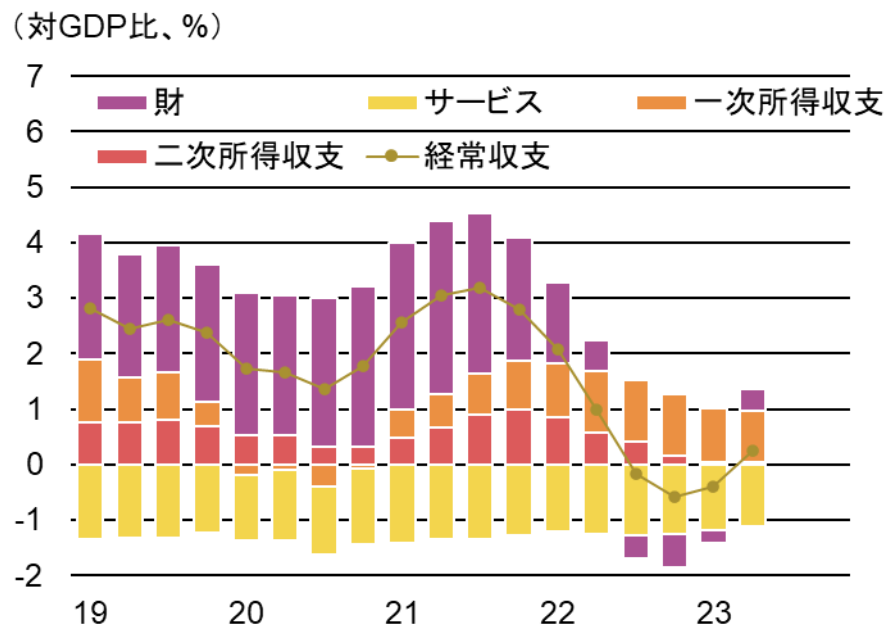
### ユーロ相場



(注) 週次レート  
(出所) ECB

(年、月)

### 経常収支



(注) 4四半期後方移動累積ベース  
(出所) ECB, ユーロスタート

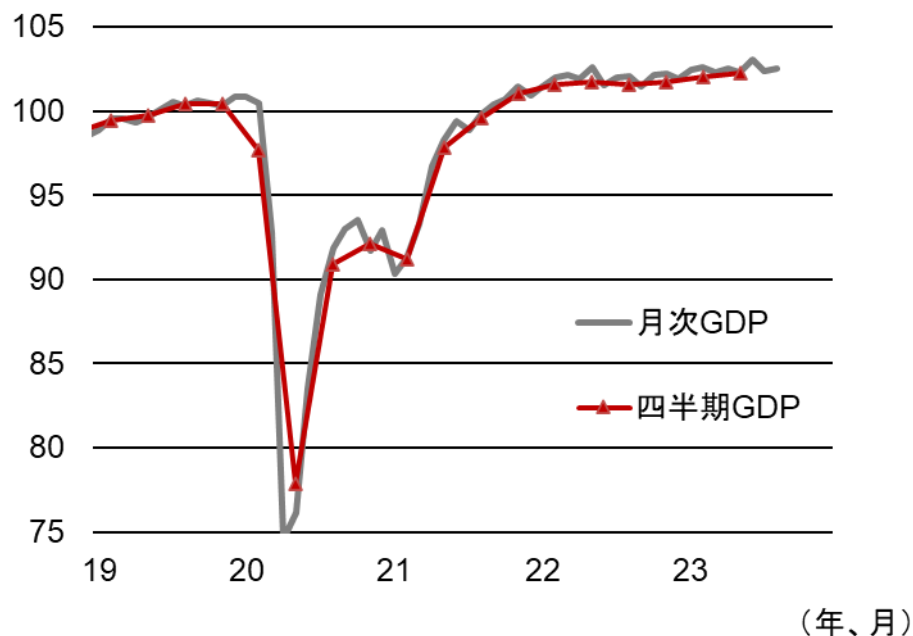
(年、四半期)

# 英国景気概況① 景気は停滞が続く

英国の4-6月期の実質GDP(確定値)は前期比+0.2%と、1-3月期(同+0.3%)から増勢がわずかに減速。主要な需要項目の動きを確認すると、設備消費が急増し、また個人消費がわずかに増加して景気をけん引した。反面で、輸出が減少して景気を下押しした。また8月の月次実質GDPは前月比+0.2%と再び増加したが、均した動きは横ばい。

## 実質GDP

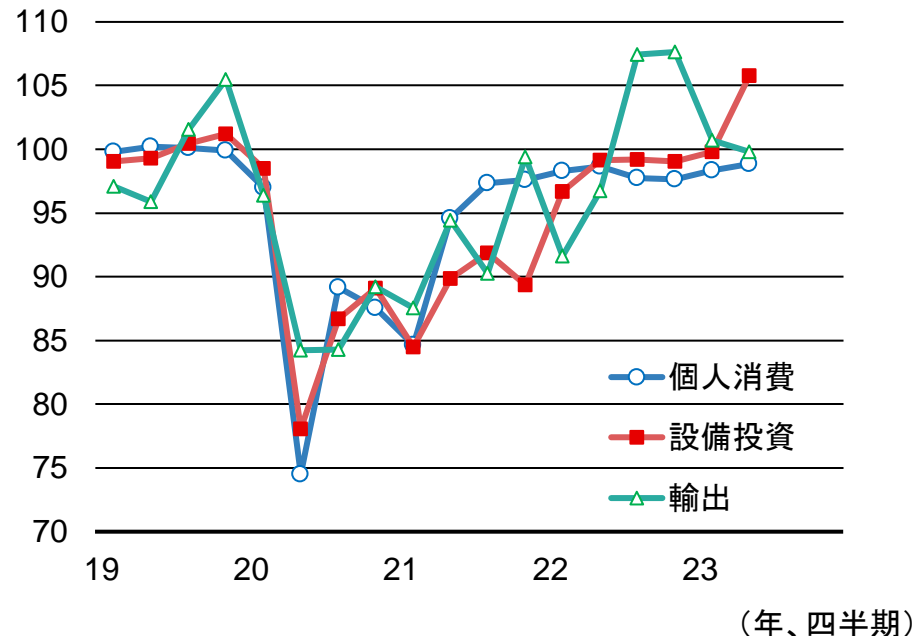
(2019年=100、季調済)



(出所)英国立統計局(ONS)

## 主要な需要項目

(2019年=100、季調済)

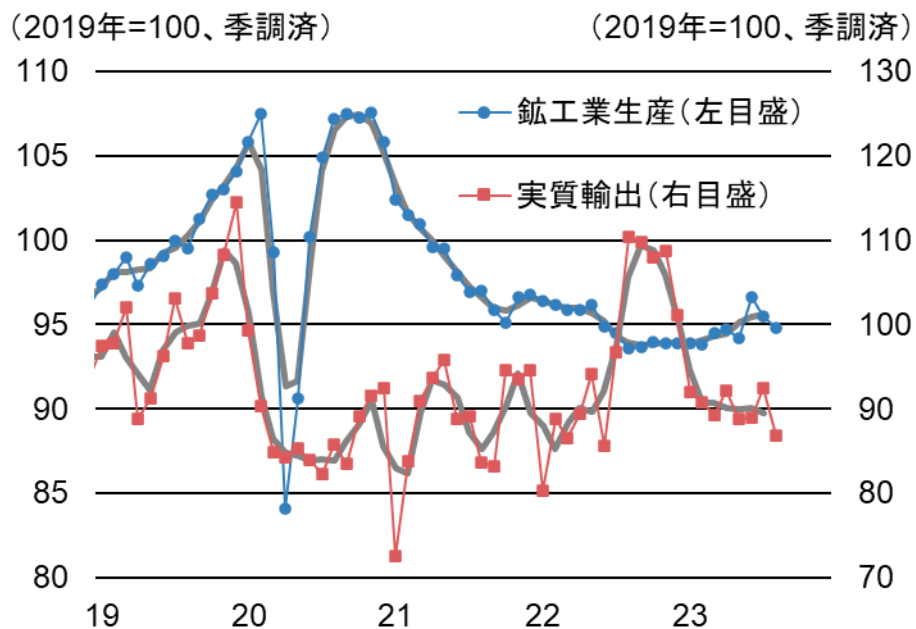


(出所)ONS

## 英国景気概況② 生産は増加が続く

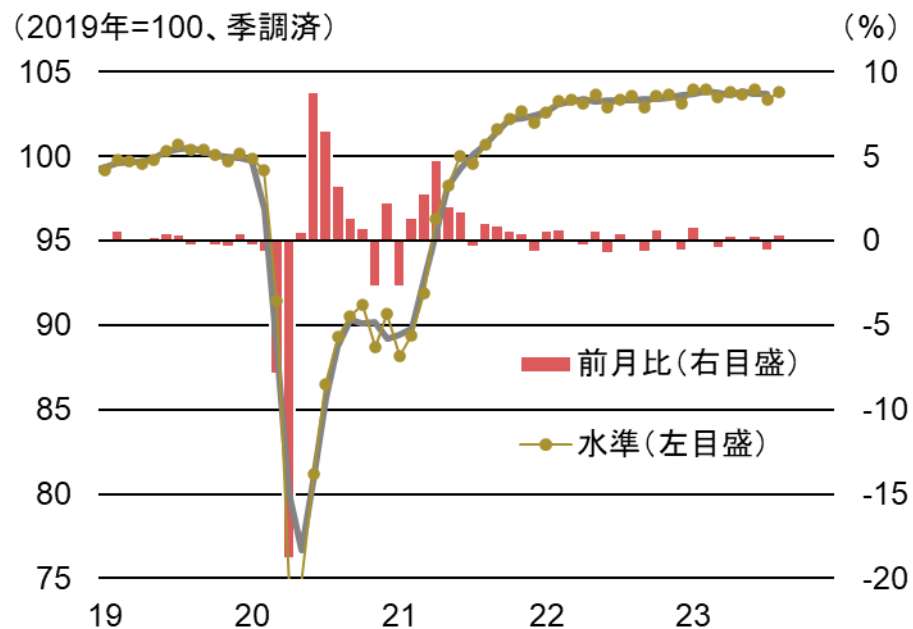
英国の8月の鉱工業生産は前月比▲0.7%と2ヶ月連続で減少したが、均した動きは上向きを維持。一方で、同月の実質輸出は同▲6.1%と再び減少し、均した動きは横ばい。他方で、8月のサービス業生産は前月比+0.4%と再び増加したが、均した動きは横ばい。

### 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 (年、月)

### サービス業生産

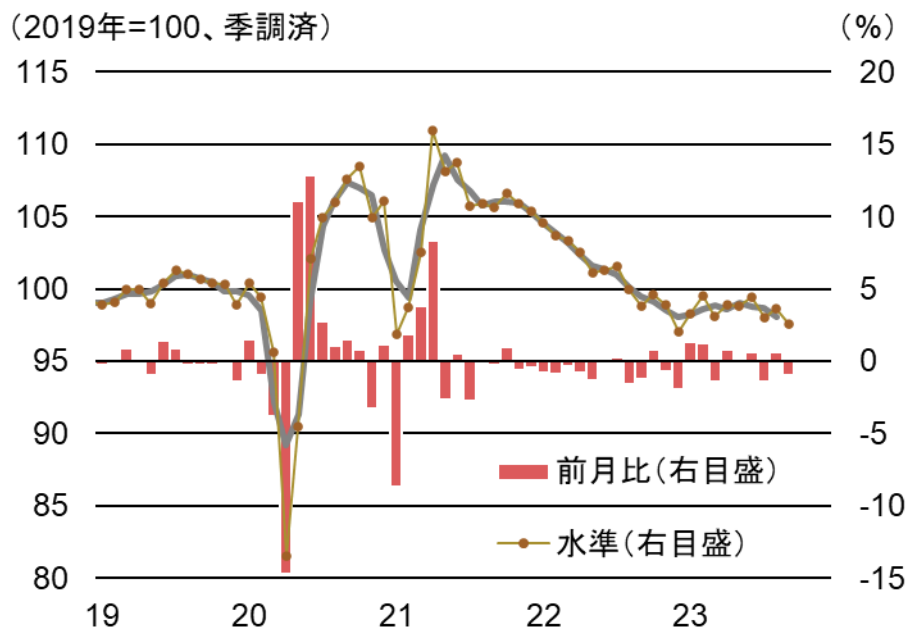


(注) 灰色線は3ヶ月移動平均  
(出所)ONS (年、月)

## 英国景気概況③ 消費は足踏みが続く

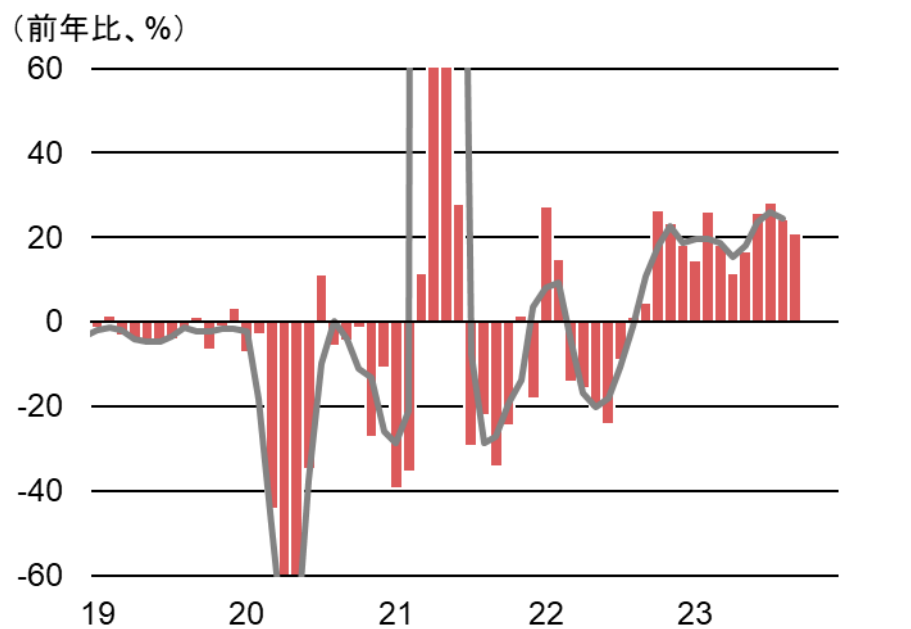
英国の8月の小売数量(除く石油)は前月比▲1.0%と再び減少し、均した動きは下向き。一方で、9月の新車販売台数(乗用車)は前年比+21.0%と2ヶ月連続で増勢が鈍化。均した動きは前年比2割増のピッチが定着し、市場規模は年間180万台レベル。

### 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)

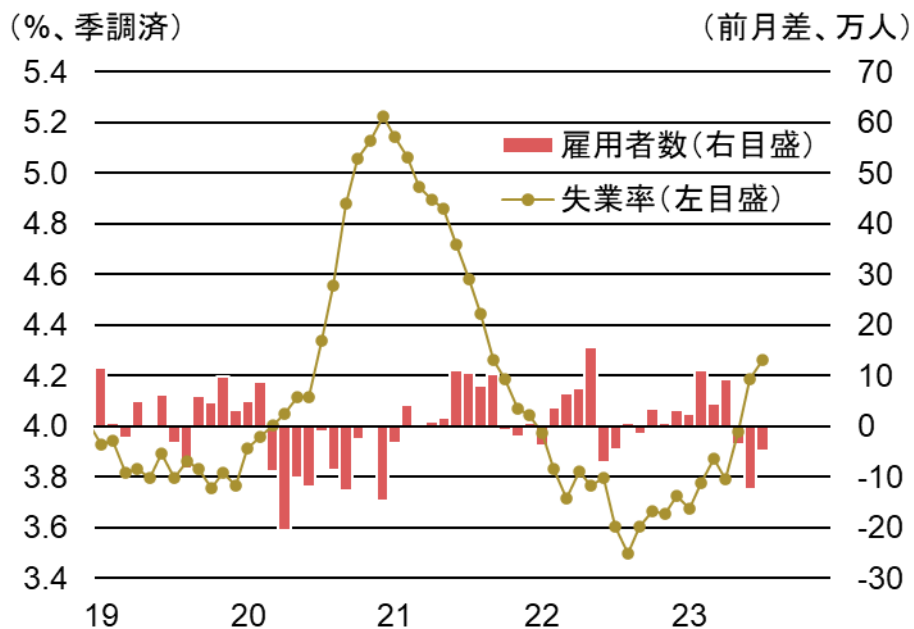


(注) 灰色線は3ヶ月移動平均  
(出所)英国自動車工業会(SMMT)

## 英国景気概況④ 雇用は悪化が継続

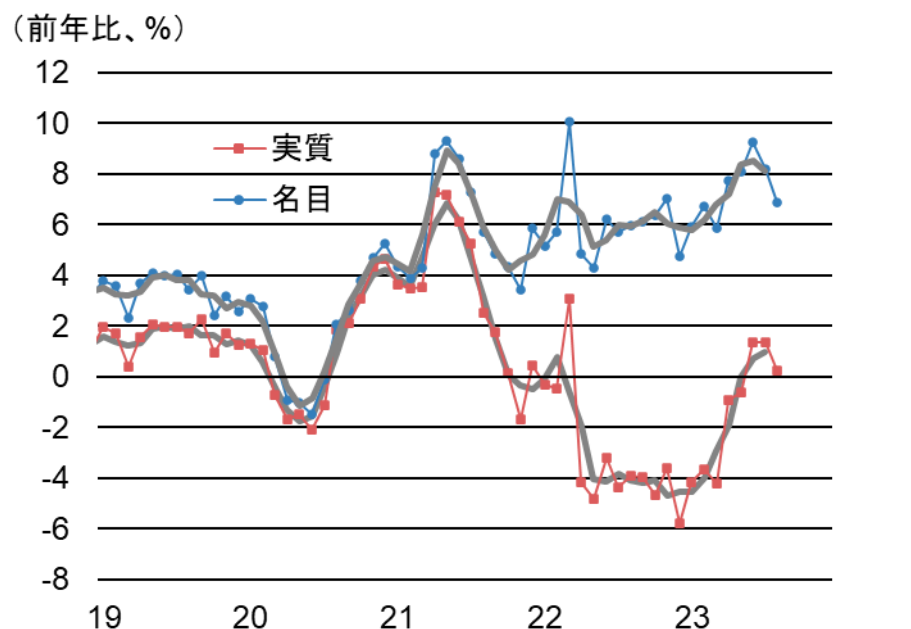
英国の7月の雇用統計(3ヶ月後方移動平均)では、失業率が4.3%と3ヶ月連続で上昇し、雇用者数も前月比4.8万人減と3ヶ月連続で減少しているため、雇用は悪化が継続と判断。均した賃金の動きは名目ベースだと前年比8%前後までプラス幅が拡大したが、消費者物価で実質化した実質ベースだと1%程度にとどまっている。

### 失業率



(注) 3ヶ月間の平均値  
(出所)ONS

### 平均賃金(週給)

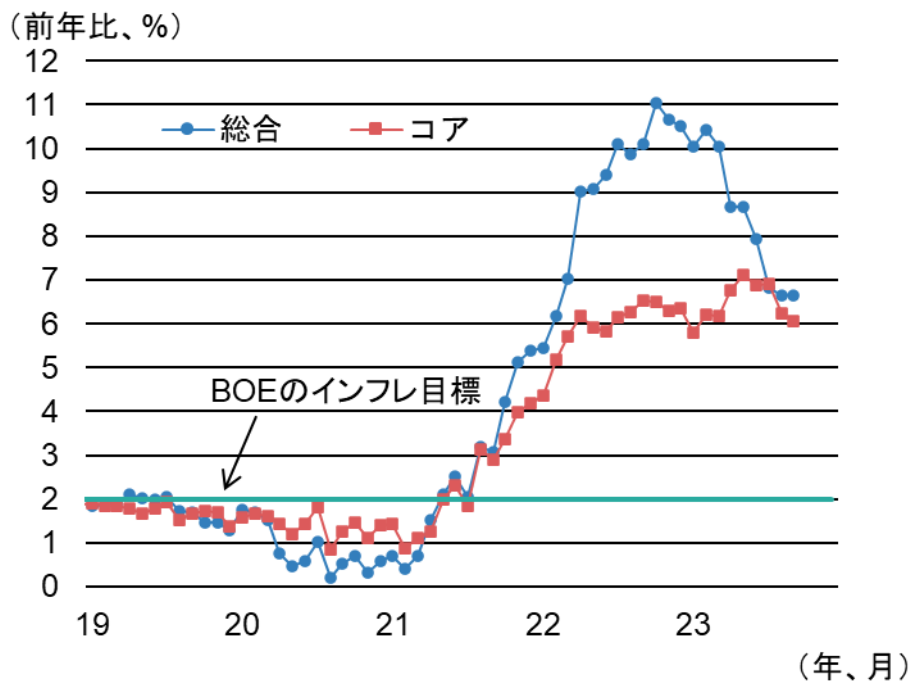


(注) 灰色線は3ヶ月移動平均  
(出所)ONS

## 英国景気概況⑤ インフレは鈍化が続く

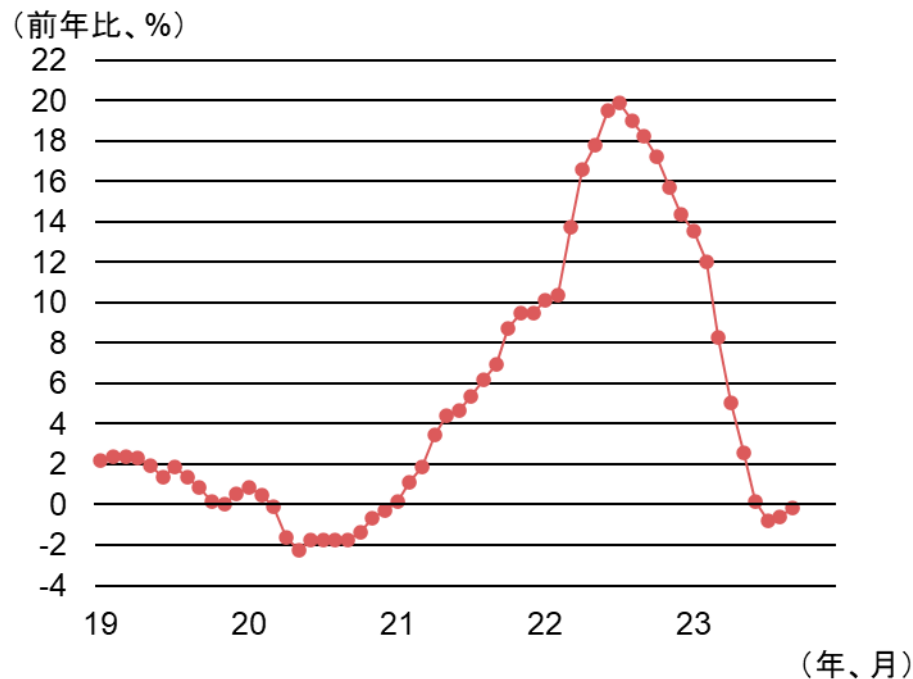
英国の9月の消費者物価は総合ベースで前年比+6.7%と、3ヶ月連続で伸びが鈍化した。一方で、変動が激しい項目を除いたコアベースも、同+6.2%と、前月(同+6.9%)から伸びが鈍化した。消費者物価の先行指標となる生産者物価は8月時点で同▲0.1%と、前月(同▲0.8%)からマイナス幅を縮小させた。

### 消費者物価



(出所)ONS

### 生産者物価

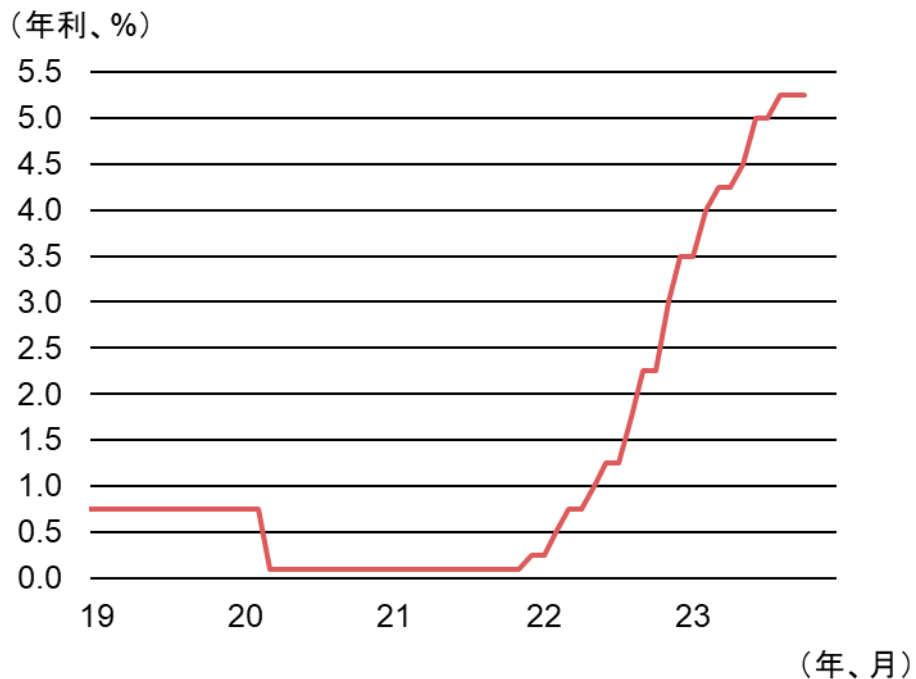


(出所)ONS

## 英国景気概況⑥ BOEは9月委員会で利上げを見送り

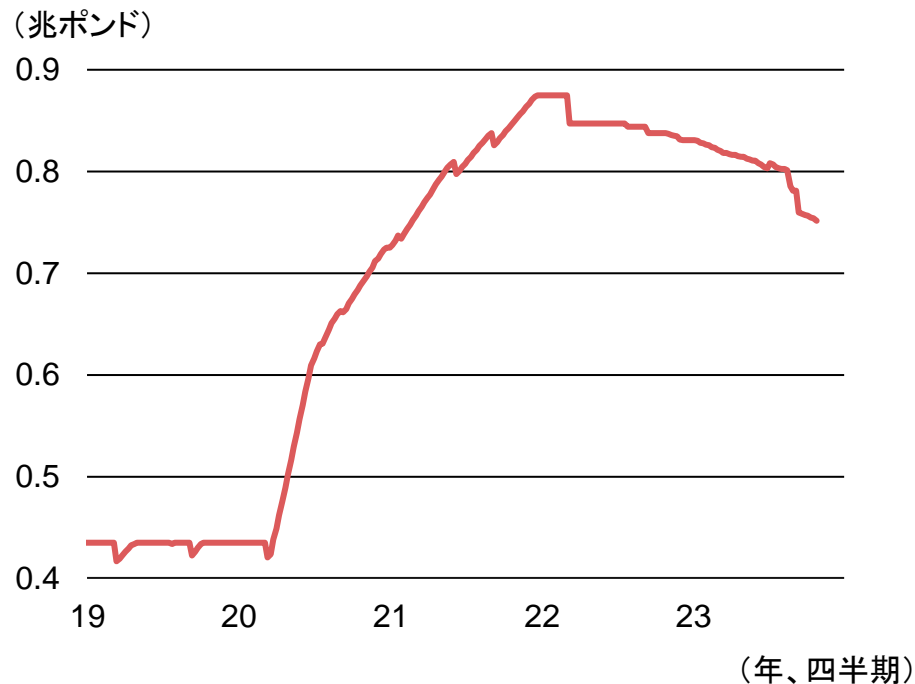
イングランド銀行(BOE)は11月2日の金融政策委員会(MPC)で、政策金利(バンクレート)の追加利上げを見送り、年5.25%で据え置いた。金利据え置きは2会合連続。依然として強いインフレに鑑み、BOEのベイリー総裁は引き続き追加利上げの可能性に言及している。年内最後のMPCは12月14日を予定。

### 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

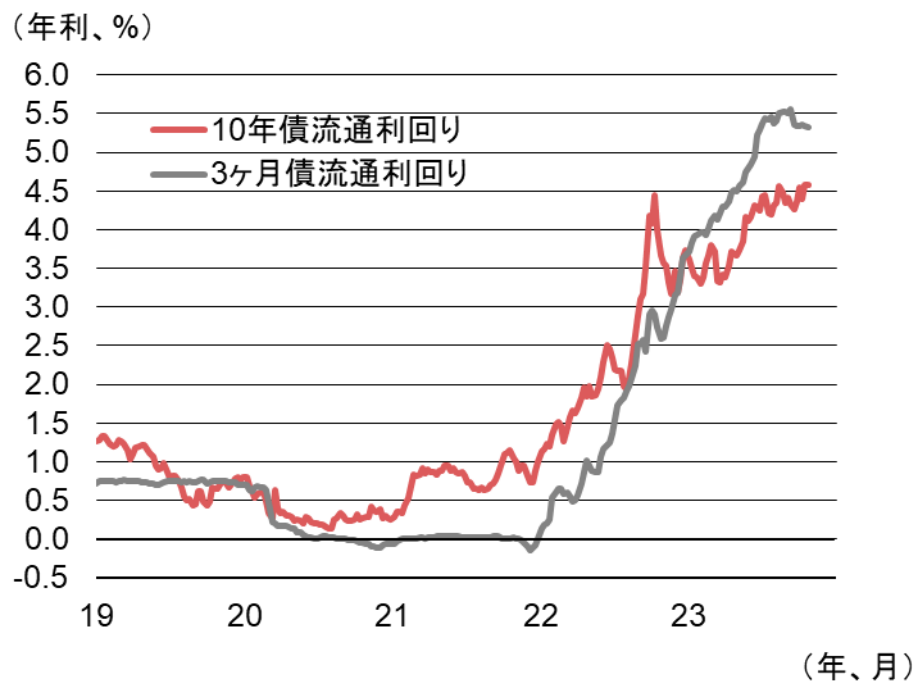


(出所)BOE

## 英国景気概況⑦ 金利は横ばい、株価は下落

10月の英国の長期金利は横ばい。中東パレスチナ情勢の緊迫化が金利を下押しした半面で、欧米の高金利政策の長期化予想が金利を下支えした。他方で、10月の英国の株価は下落した。中東パレスチナ情勢の緊迫化が嫌気されて、株式が売られた。

### 10年国債流通利回り



(出所)BOE

### 株価 (FT30指数)



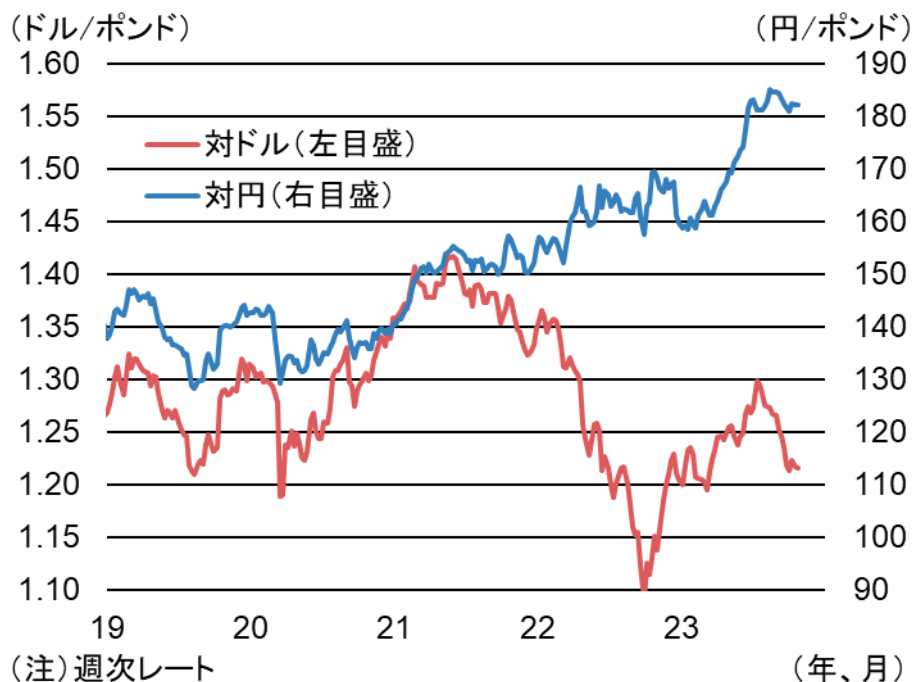
(出所)Financial Times



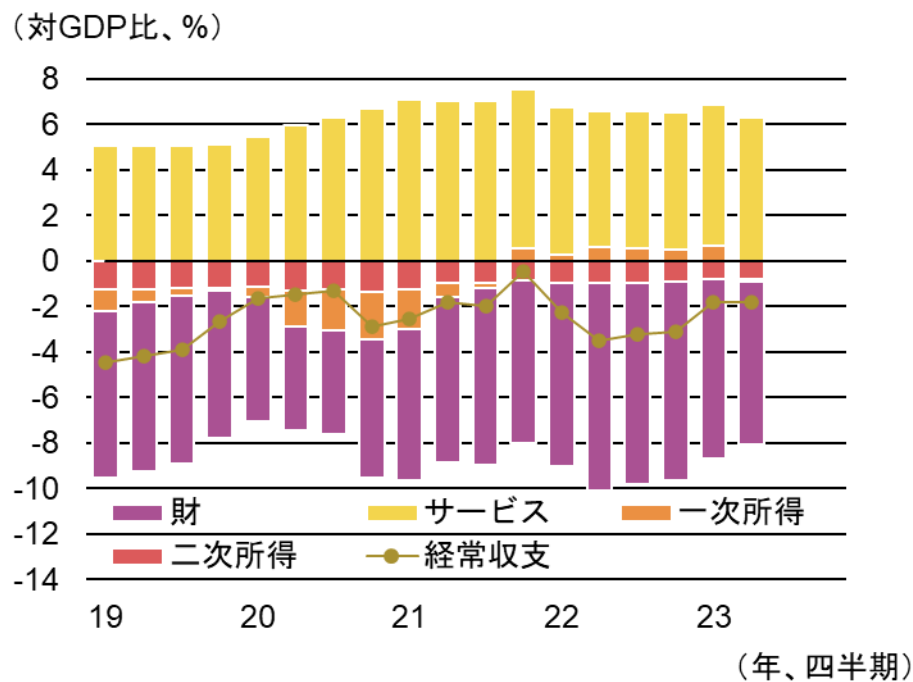
## 英国景気概況⑧ ポンドは対ドルで下落、対円で上昇

10月のポンド相場は対ドルで下落、対円で上昇。対ドルでは、世界的なドル高の流れを受けて、ポンドが売られた。対円では、日英間の金融政策の方向性の違いを反映して、ポンドが買われた。英国の経常収支は赤字幅が縮小しているものの、財収支は引き続き大幅な赤字であり、ポンドの実需面からの買い圧力は弱い。

### 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