

世界が進むチカラになる。



欧州景気概況(2024年1月)

2024年1月10日

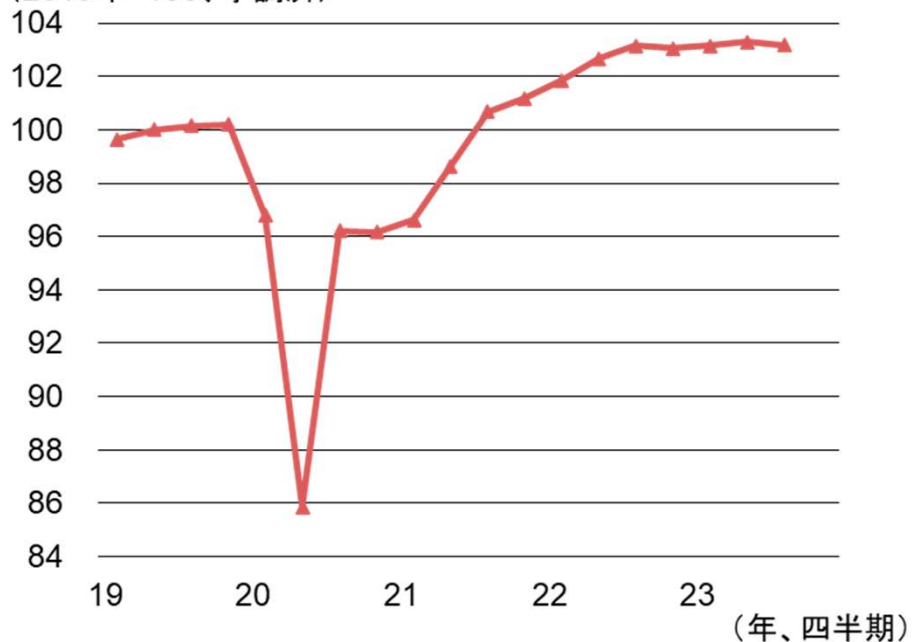
調査部 副主任研究員 土田陽介

ユーロ圏景気概況① 景気は停滞が続く

ユーロ圏の2023年7-9月期の実質GDP(確報値)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、スペインとイタリアがプラス成長を維持した反面で、ドイツとフランスはマイナス成長となった。一方、景気の方角を示す景況感指数は、最新12月が96.4と3ヶ月連続で上昇しており、景気のわずかな回復を物語る。

実質GDP

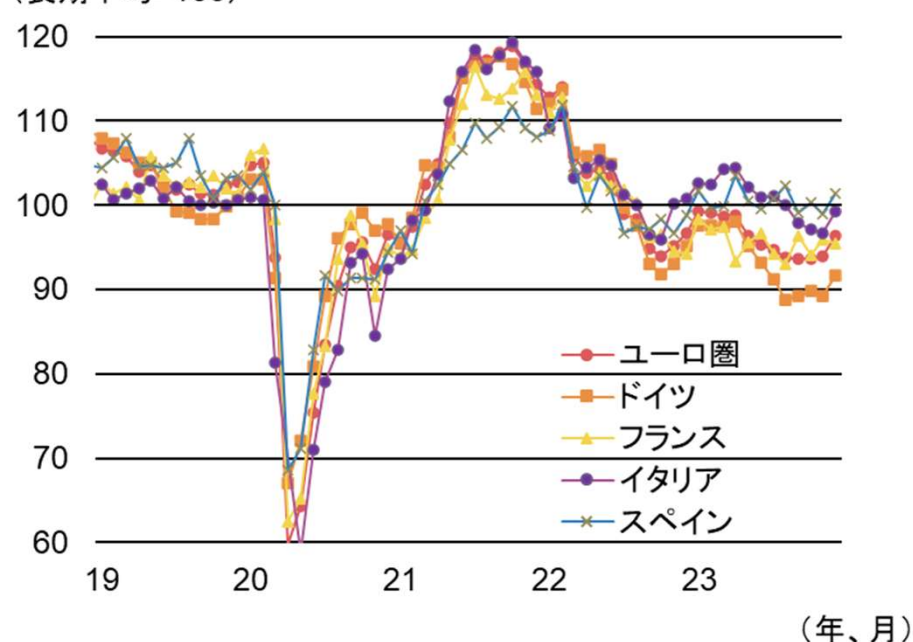
(2019年=100、季調済)



(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 生産は減少している

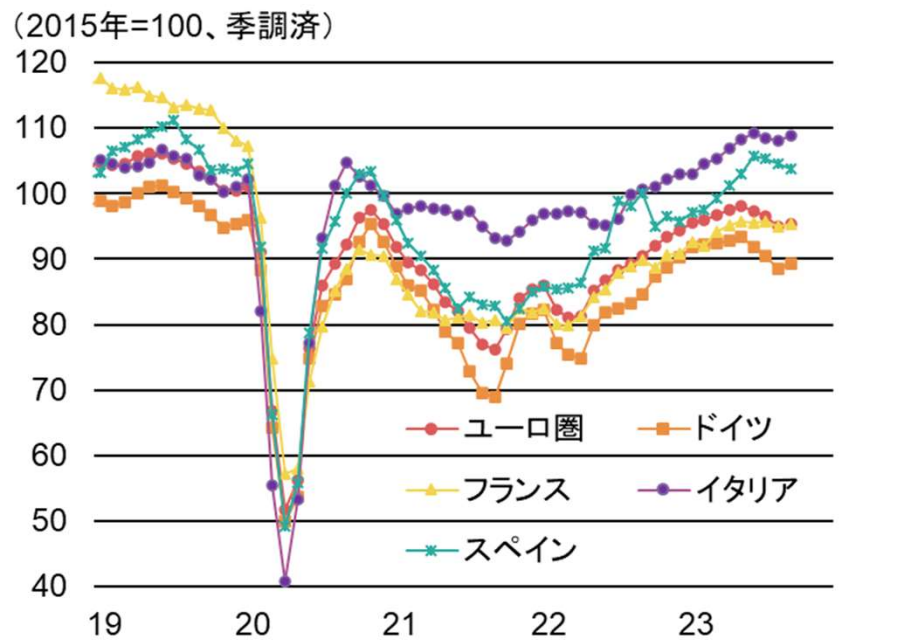
ユーロ圏の2023年10月の鉱工業生産は前月比▲0.7%と2ヶ月連続で減少し、均した動きは下向き。一方で、自動車工業の生産は、スペインを除き各国とも底打ちしている。

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

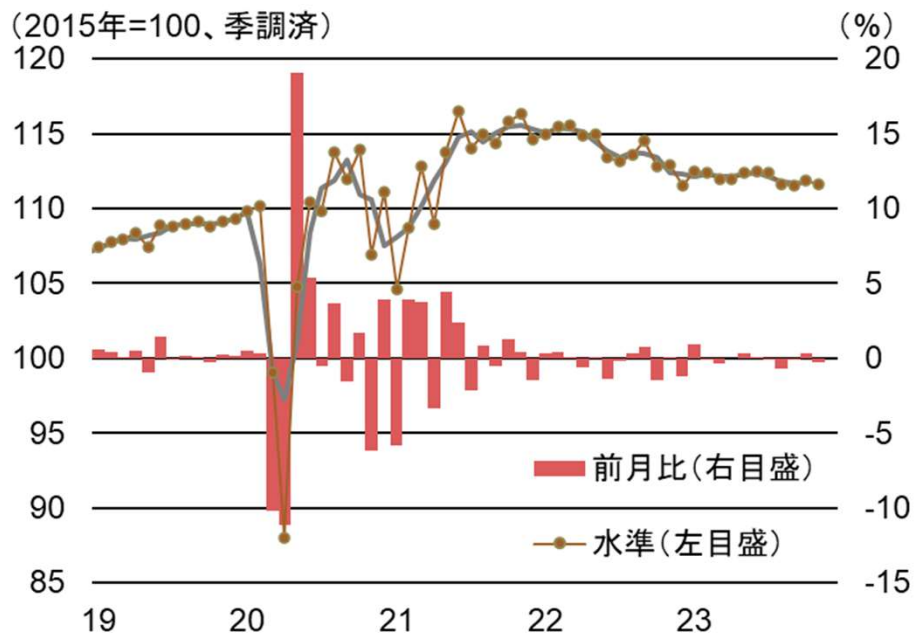


(注) 3ヶ月後方移動平均
(出所) ユーロスタット

ユーロ圏景気概況③ 消費は停滞している

ユーロ圏の2023年11月の小売数量は前月比▲0.3%と再び減少し、均した動きは底ばい。一方で、11月の新車販売台数は前月比+0.7%の年率934万台となり、均した動きは横ばい。

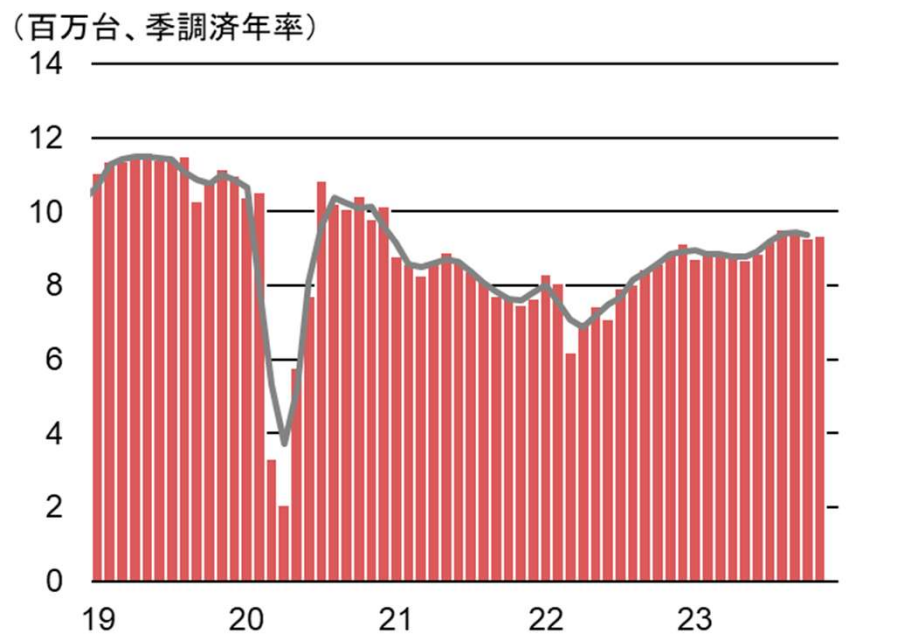
小売売上高



(注) 灰色線は3ヶ月移動平均
(出所) ユーロスタット

(年、月)

新車販売台数



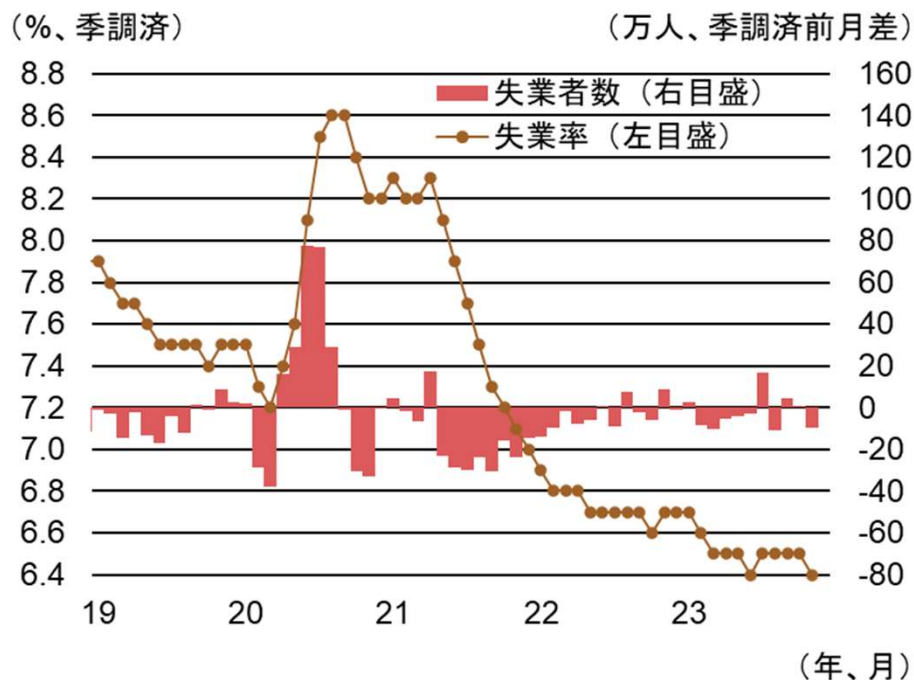
(注) 灰色線は3ヶ月移動平均
(出所) 欧州中央銀行 (ECB)

(年、月)

ユーロ圏景気概況④ 雇用は改善が足踏みしている

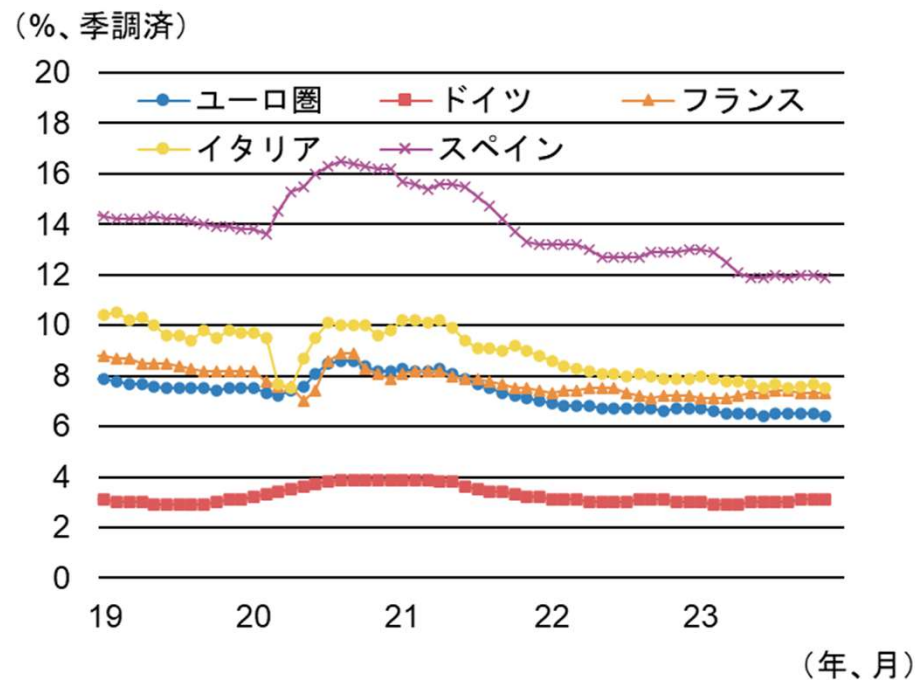
ユーロ圏の2023年11月の失業率は6.4%と5ヶ月ぶりに低下した一方で、失業者数も前月差9.9万人減と3ヶ月ぶりに減少したが、雇用は改善が足踏みと判断。主要国別に失業率を見ると、各国ともわずかな低下か横ばいとなった。

失業率と失業者数



(出所)ユーロスタット

主要国別失業率

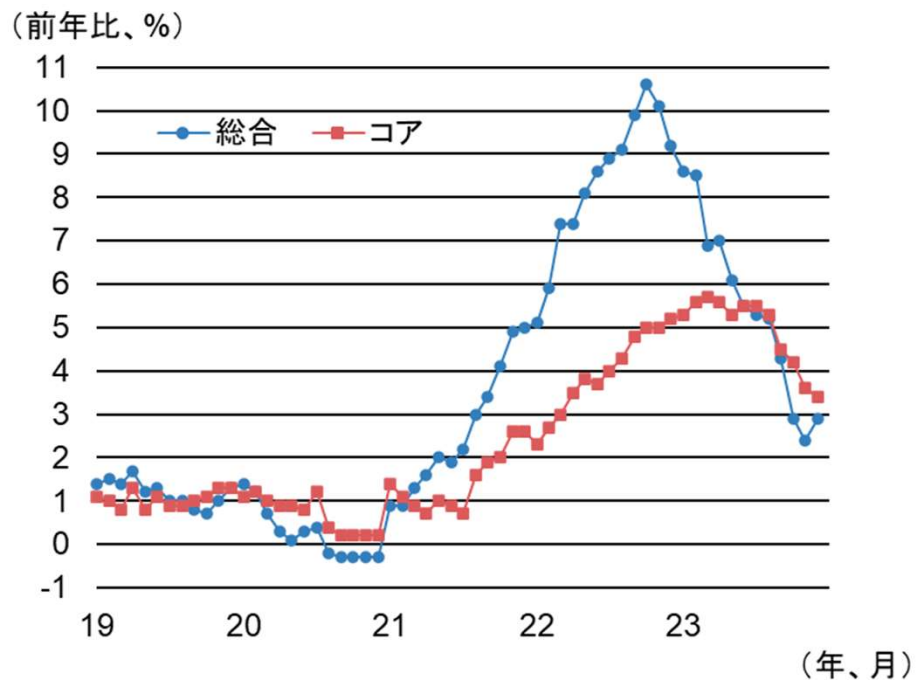


(出所)ユーロスタット

ユーロ圏景気概況⑤ インフレは鈍化が続く

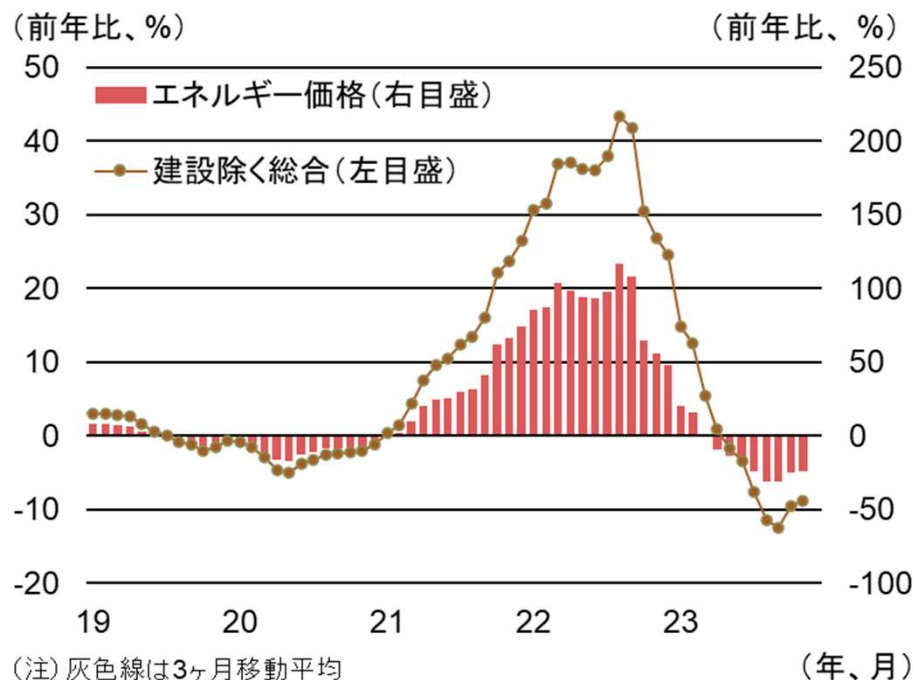
ユーロ圏の2023年12月の消費者物価（速報値）は総合ベースで前年比+2.9%と前月（同+2.4%）から伸びが加速した一方で、変動が激しい項目を除いたコアベースは同+3.4%と伸びが鈍化したため、インフレは鈍化が継続と判断。生産者物価（建設除く総合）は11月時点で前年比▲8.8%と7ヶ月連続で前年割れとなったが、マイナス幅の縮小が続いた。

消費者物価



(出所) ユーロスタット

生産者物価



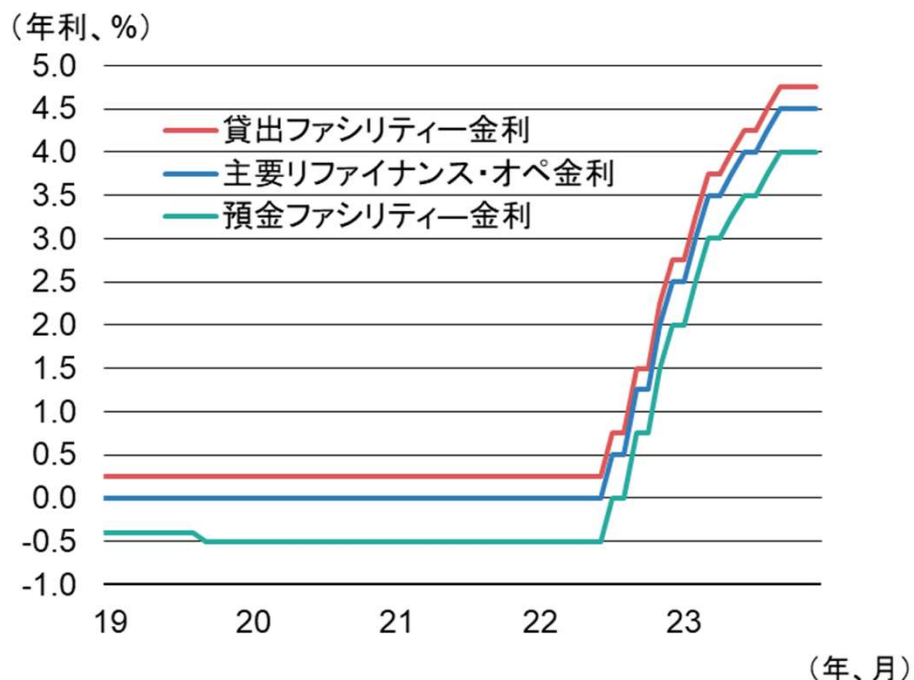
(注) 灰色線は3ヶ月移動平均

(出所) ユーロスタット

ユーロ圏景気概況⑥ ECBは12月理事会で金利を据え置き

欧州中銀(ECB)は2023年12月の政策理事会で、2会合連続で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、パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)の資産圧縮の加速(2024年末で再投資終了→2024年後半に段階的な圧縮に着手し、2024年末に再投資終了)を決めた。次回の理事会は2024年1月25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

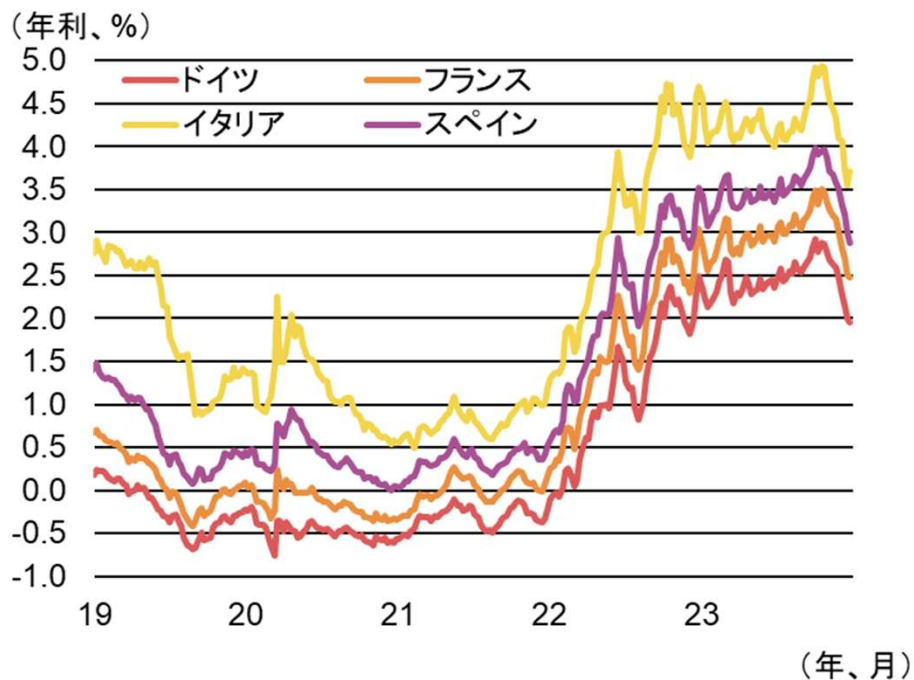
主な決定事項	内容
政策金利	<ul style="list-style-type: none"> ■各政策金利を2会合連続で据え置き ・貸出ファシリティ金利 4.75% ・主要リファイナンス・オペ金利 4.50% ・預金ファシリティ金利 4.00%
資産購入の再投資政策	<ul style="list-style-type: none"> ■資産購入プログラム(APP) ・2023年6月で再投資を終了 ■パンデミック緊急購入プログラム(PEPP) ・再投資は2024年末で終了 →完全な再投資は2024年上半期まで、下半期から月75億ユーロずつ削減し、2024年末で再投資終了 ・各国中銀の出資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
市場分断防止策(TPI)	<ul style="list-style-type: none"> ■TPIの適用条件 ・EUが定める財政ルールへの順守 ・健全なマクロ経済運営(過剰な経常赤字の是正など) ■TPIの具体的な手段 ・流通市場での国債購入、金額は無制限 ・購入対象資産は国債が中心、社債も視野、満期1~10年 ・状況が改善すれば終了 ・経済の基礎的条件に基づく金利上昇には適用せず

(出所) ECB

ユーロ圏景気概況⑦ 金利は低下、株価は上昇

2023年12月のユーロ圏主要国の長期金利は低下。欧州中銀(ECB)による利上げの終わりが意識され、金利が低下した。他方で、12月のユーロ圏の株価は上昇した。利上げ終了への期待が高まり、また好決算が好感されて、株価が上昇した。

10年国債流通利回り



(出所)各国中銀

株価(Eurostoxx50)

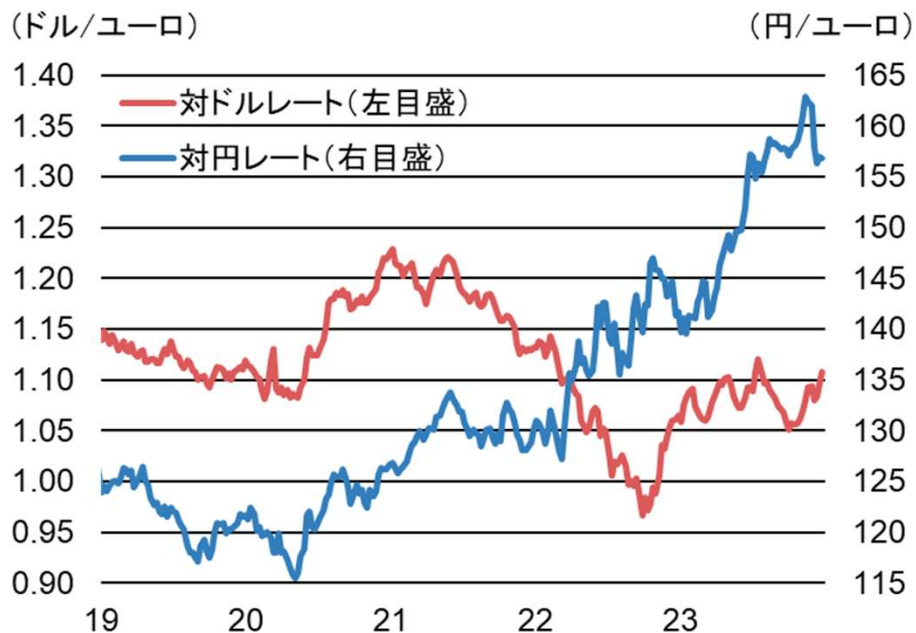


(出所)STOXX

ユーロ圏景気概況⑧ ユーロは対ドルで上昇、対円で下落

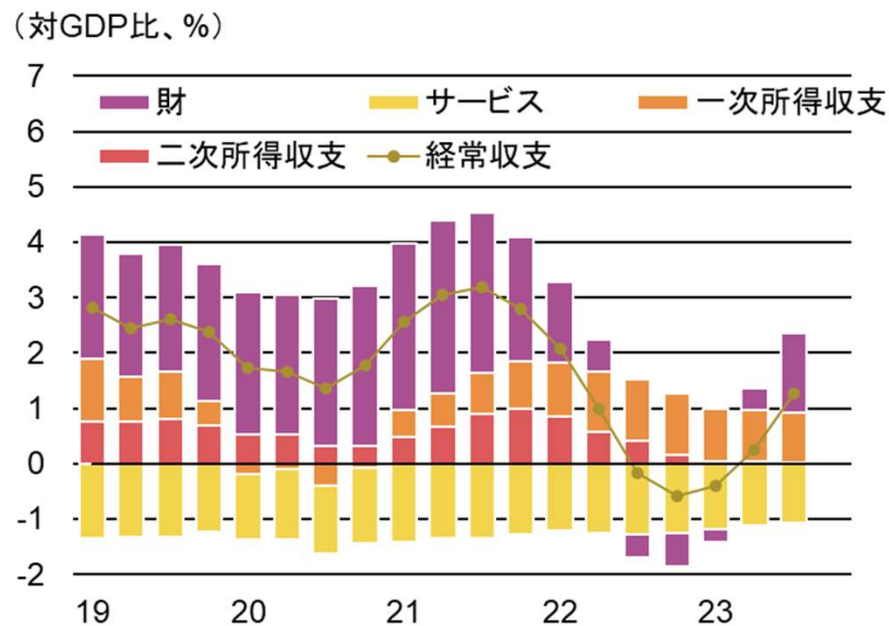
2023年12月のユーロ相場は対ドルで上昇、対円で下落。対ドルでは、米FRBの利上げ終了が強く意識される一方で、ECBの利上げ終了観測がまだ限定的なことから、ユーロ高が進んだ。対円では、世界的な円高の流れを受けてユーロ安となった。ユーロ圏の経常収支は財収支の黒字が拡大しており、実需面からのユーロ買い圧力が徐々に強まっている。

ユーロ相場



(注) 週次レート (出所) ECB (年、月)

経常収支



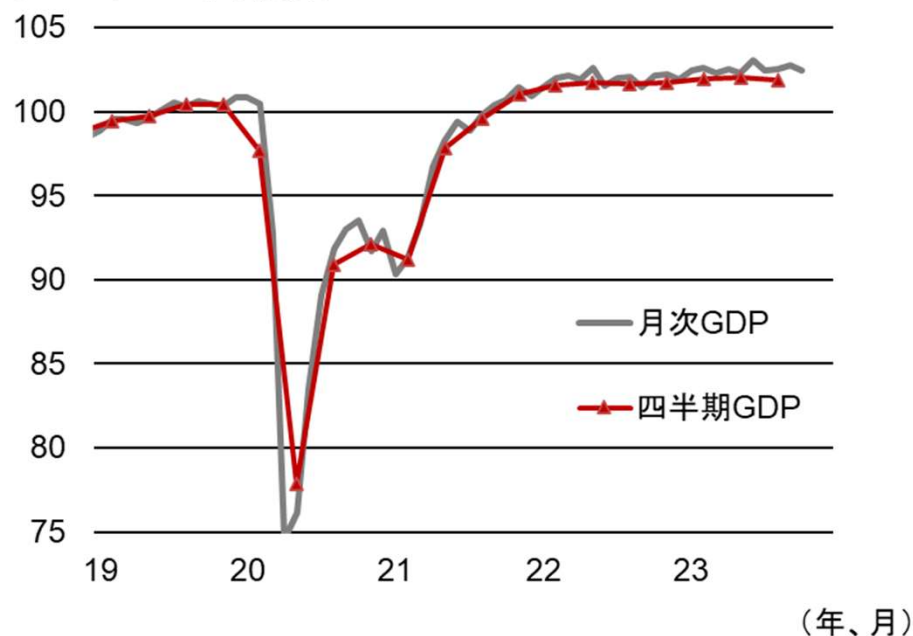
(注) 4四半期後方移動累積ベース (出所) ECB, ユーロスタット (年、四半期)

英国景気概況① 景気は停滞が続く

英国の2023年7-9月期の実質GDP(改定値)は前期比▲0.1%となった。主要な需要項目の動きを確認すると、設備投資と個人消費、輸出のいずれもが減少した一方、政府支出が増加して景気を下支えた。また同10月の月次実質GDPは前月比▲0.3%と7月以来の減少となり、均した動きも横ばい。

実質GDP

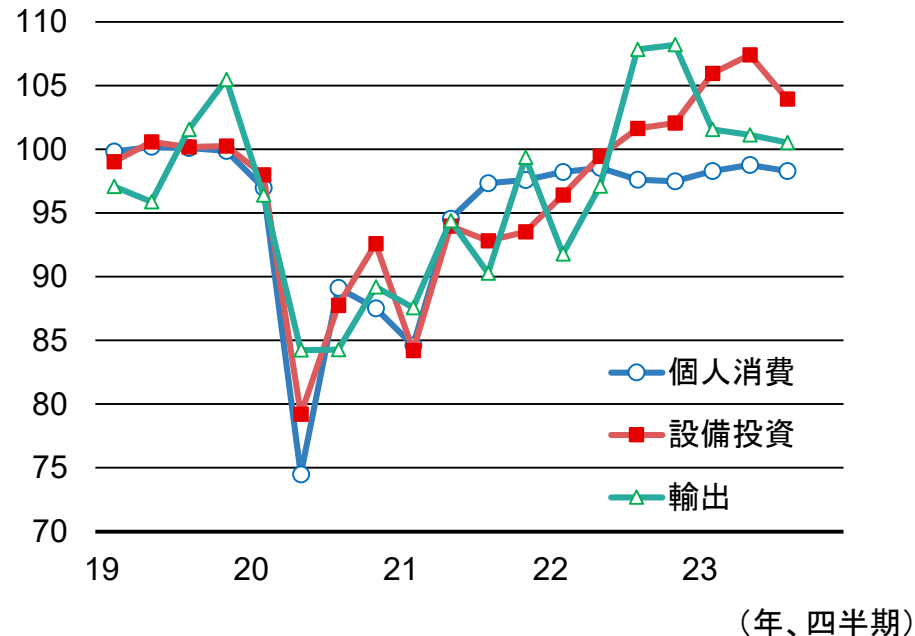
(2019年=100、季調済)



(出所)英国立統計局(ONS)

主要な需要項目

(2019年=100、季調済)

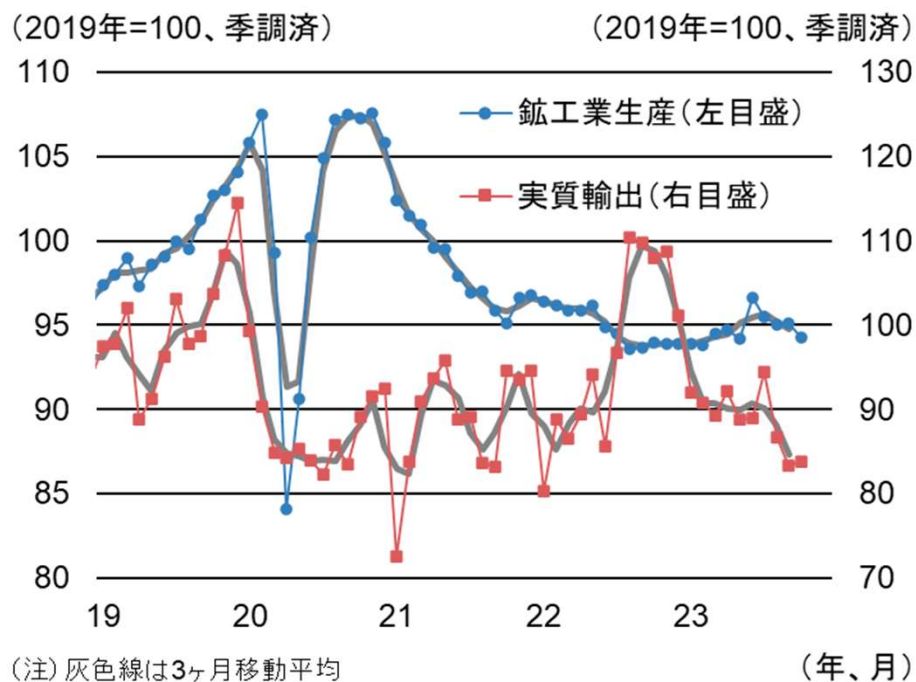


(出所)ONS

英国景気概況② 生産は停滞している

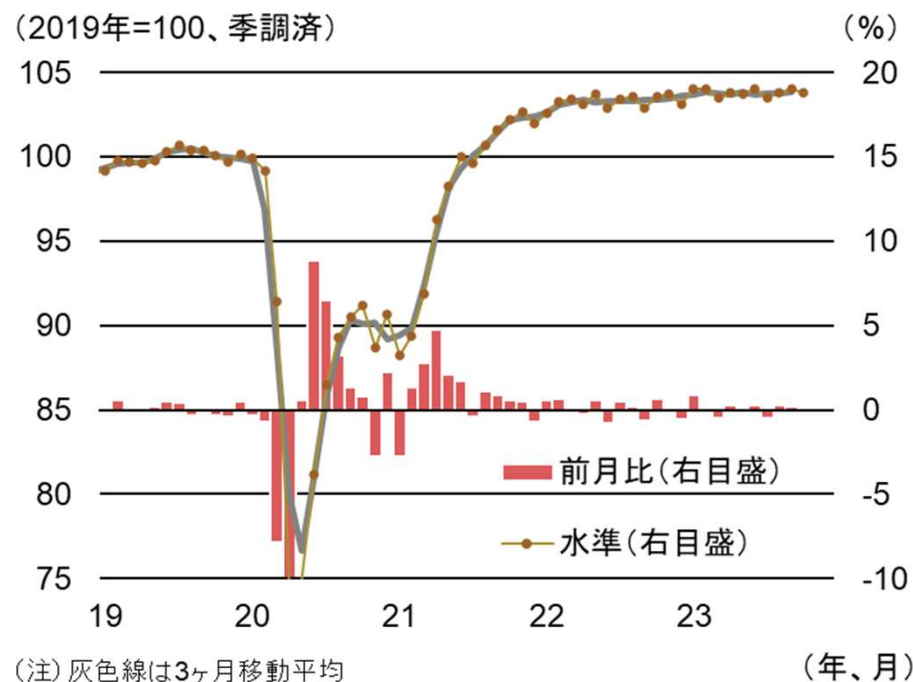
英国の2023年10月の鉱工業生産は前月比▲0.8%と再び減少、均した動きも下向き。一方で、同年同月の実質輸出は同+0.6%と3ヶ月連続で増加したが、均した動きは下向き。他方で、同年同月のサービス業生産は前月比▲0.2%と7月以来の減少となり、均した動きは横ばい。

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

サービス業生産

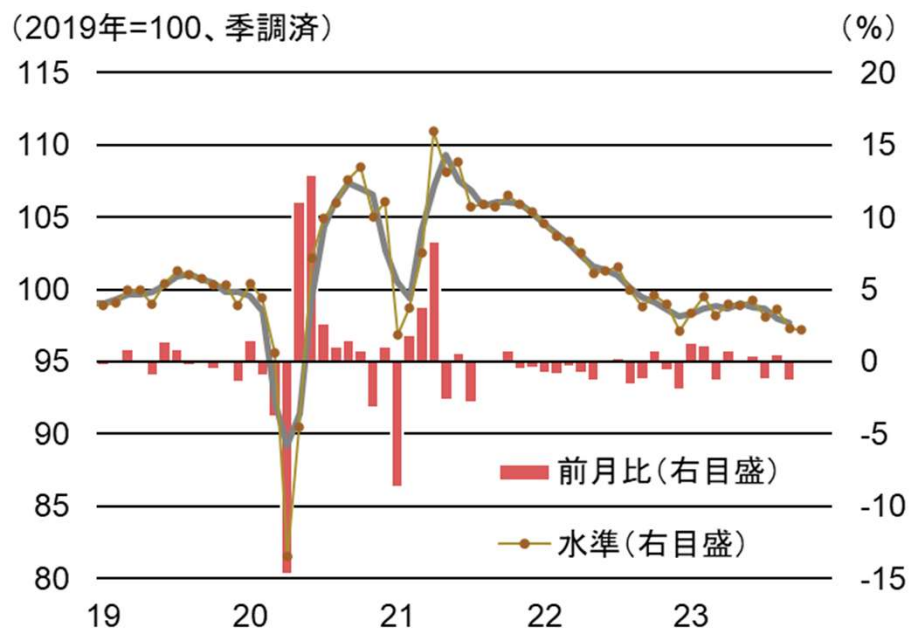


(注) 灰色線は3ヶ月移動平均
(出所)ONS

英国景気概況③ 消費は停滞している

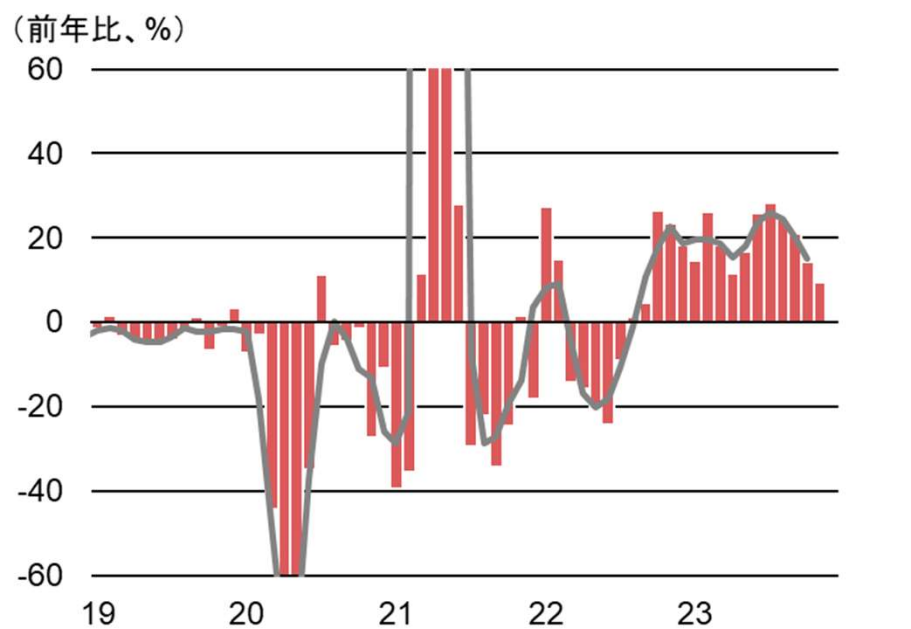
英国の2023年10月の小売数量(除く石油)は前月比▲0.1%と2ヶ月連続で減少し、均した動きは下向き。一方で、11月の新車販売台数(乗用車)は前年比+9.5%と、4ヶ月連続で増勢が鈍化。均した動きも前年比15%増のピッチまで鈍化しており、市場の回復ピッチは鈍化している。なお、新車市場の規模は年間190万台レベルまで回復した。

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)

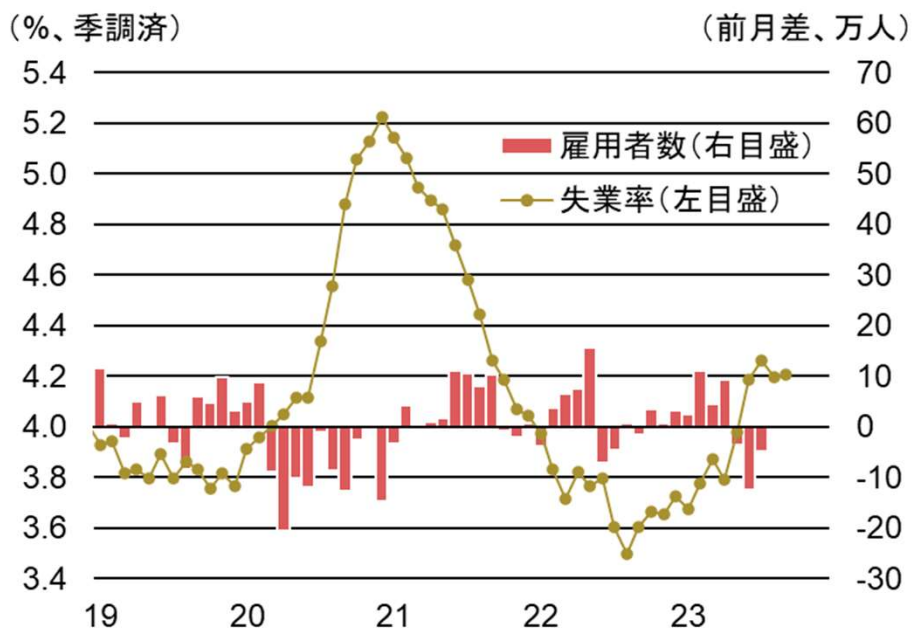


(注) 灰色線は3ヶ月移動平均
(出所) 英国自動車工業会(SMMT)

英国景気概況④ 雇用は悪化が継続

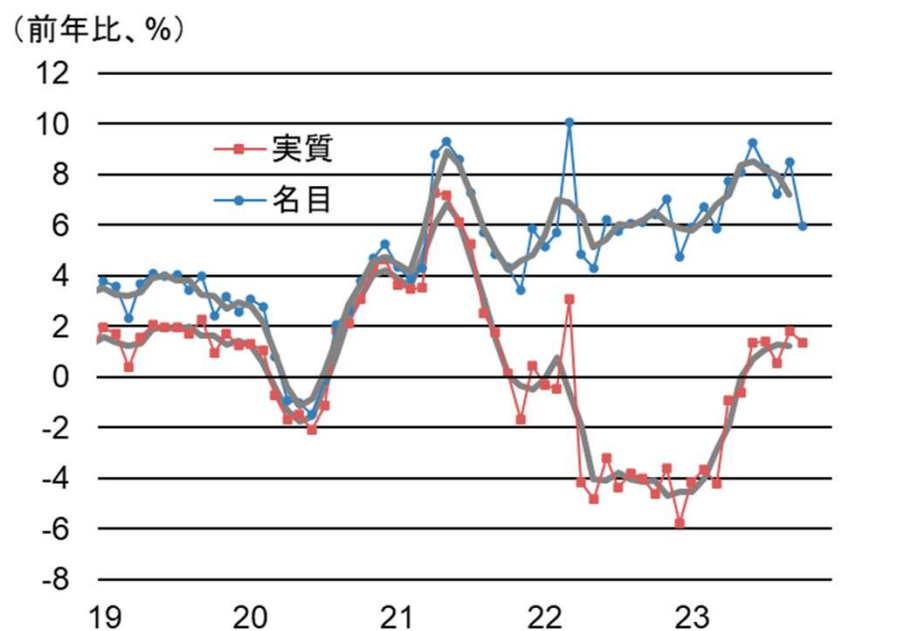
英国の2023年9月の雇用統計(3ヶ月後方移動平均)では、失業率が4.2%と4ヶ月連続で横ばいとなり、雇用は悪化が継続と判断(登録失業者は11月まで3ヶ月連続で増加)。均した賃金の動きは名目ベースだと前年比+7%前後となった一方で、消費者物価で実質化した実質ベースだと1%程度にとどまっている。

失業率



(注)3ヶ月間の平均値 (出所)ONS

平均賃金(週給)

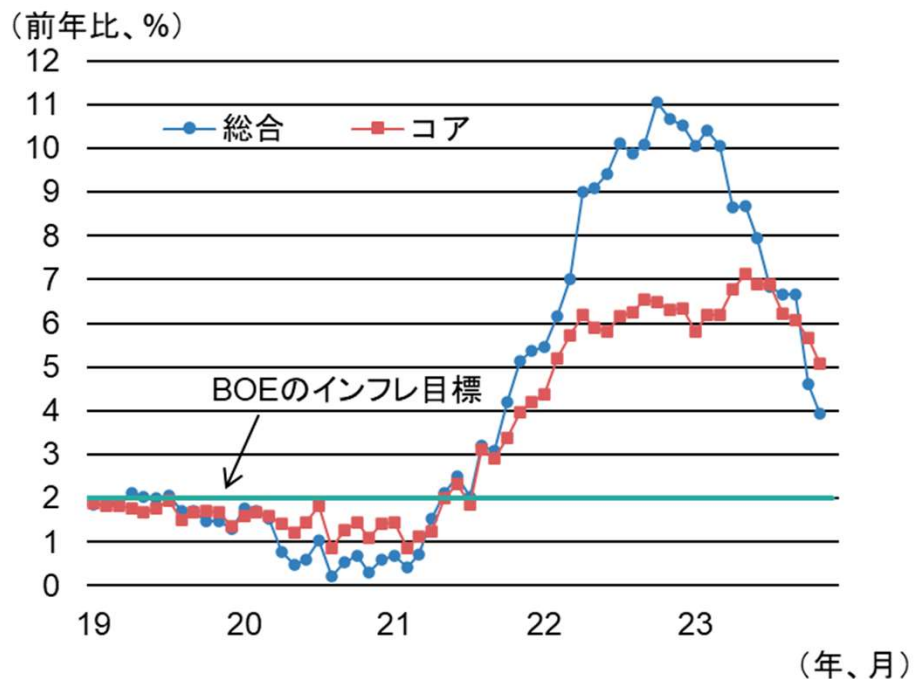


(注)灰色線は3ヶ月移動平均 (出所)ONS

英国景気概況⑤ インフレは鈍化が続く

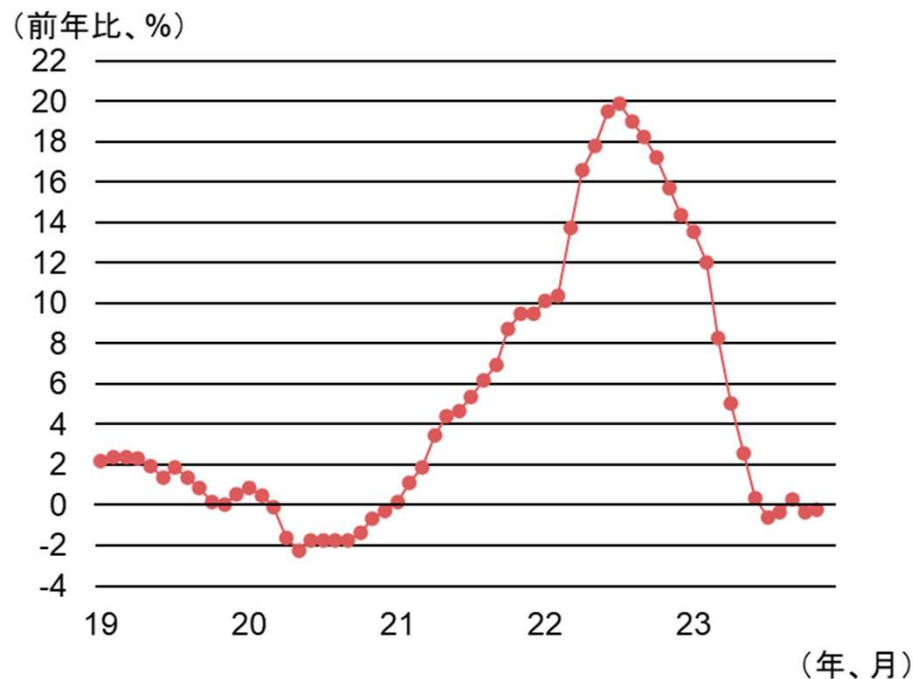
英国の2023年11月の消費者物価は総合ベースで前年比+3.9%と、前月(+4.6%)から伸びが鈍化した。一方で、変動が激しい項目を除いたコアベースも同+5.1%と、前月(同+5.7%)から伸びが鈍化した。消費者物価の先行指標となる生産者物価は11月時点で同▲0.2%と、前月(同▲0.4%)に続いて小幅な前年割れとなった。

消費者物価



(出所)ONS

生産者物価

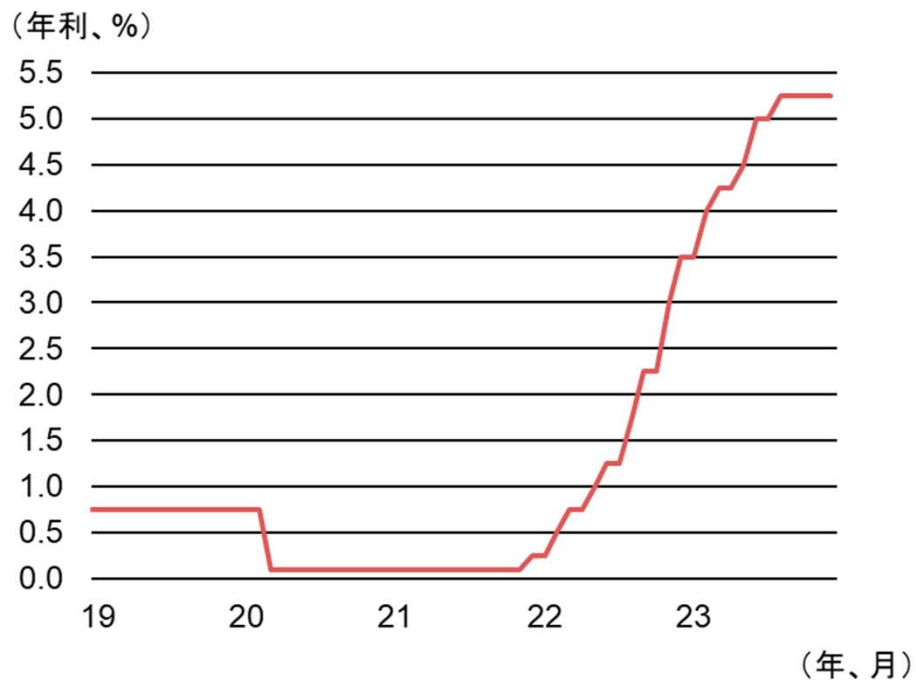


(出所)ONS

英国景気概況⑥ BOEは12月委員会で利上げを見送り

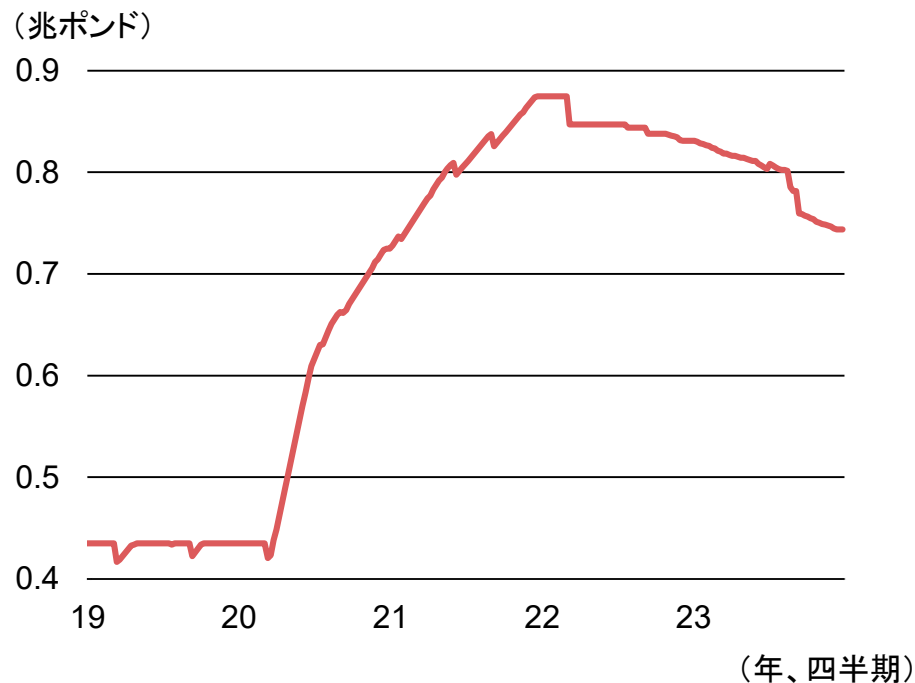
イングランド銀行(BOE)は2023年12月14日の金融政策委員会(MPC)で、政策金利(バンクレート)を年5.25%で据え置いた。金利据え置きは3会合連続。BOEが依然としてインフレの粘着性に注目しているため、BOEによる利下げ観測は金融市場で高まっていない。年明け最初のMPCは2024年2月1日を予定。

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

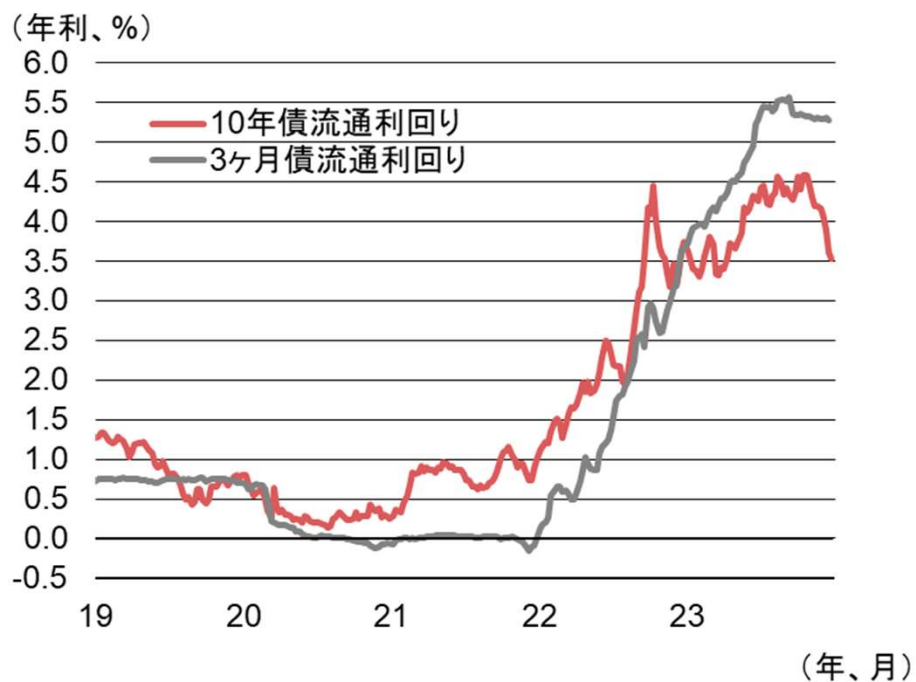


(出所)BOE

英国景気概況⑦ 金利は低下、株価は上昇

2023年12月の英国の長期金利は低下。英中銀(BOE)の利上げの終了が意識されて金利が低下した。他方で、12月の英国の株価は上昇した。利上げの終了への期待や好決算に対する好感が株価を押し上げた。

10年国債流通利回り



(出所)BOE

株価(FT30指数)



(出所)Financial Times

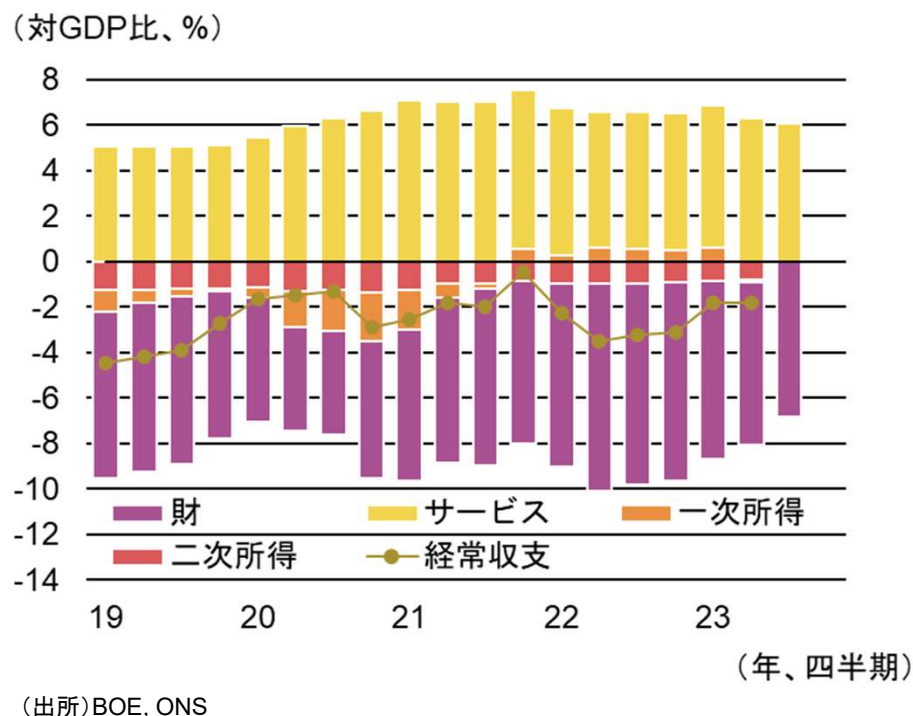
英国景気概況⑧ ポンドは対ドルで上昇、対円で下落

2023年12月のポンド相場は対ドルで上昇、対円で下落。米FRBの利上げ終了が強く意識される一方で、BOEの利上げ終了観測がまだ限定的なことから、ポンド高が進んだ。対円では、世界的な円高の流れを受けてポンド安となった。英国の経常収支は赤字幅が縮小しているが、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