

世界が進むチカラになる。



経済調査

欧州景気概況(2025年3月)

2025年3月4日

調査部 副主任研究員

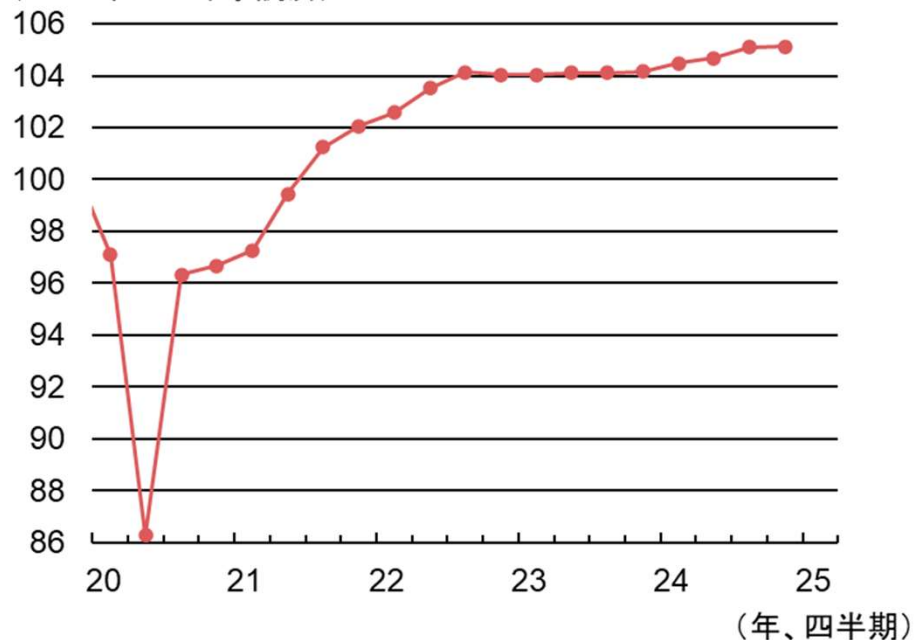
土田 陽介

ユーロ圏景気概況① 景気は足踏みしている

ユーロ圏の10-12月期の実質GDP(改定値)は前期比+0.1%と、7-9月期(同+0.4%)から増勢が失速した。スペインが堅調(同+0.8%)を維持したが、イタリアは横ばいが続き、ドイツ(同▲0.2%)とフランス(同▲0.1%)がマイナス成長となった。一方、最新2月の景況感指数は96.3と2カ月連続で上昇も、均した動きは横向き。

実質GDP

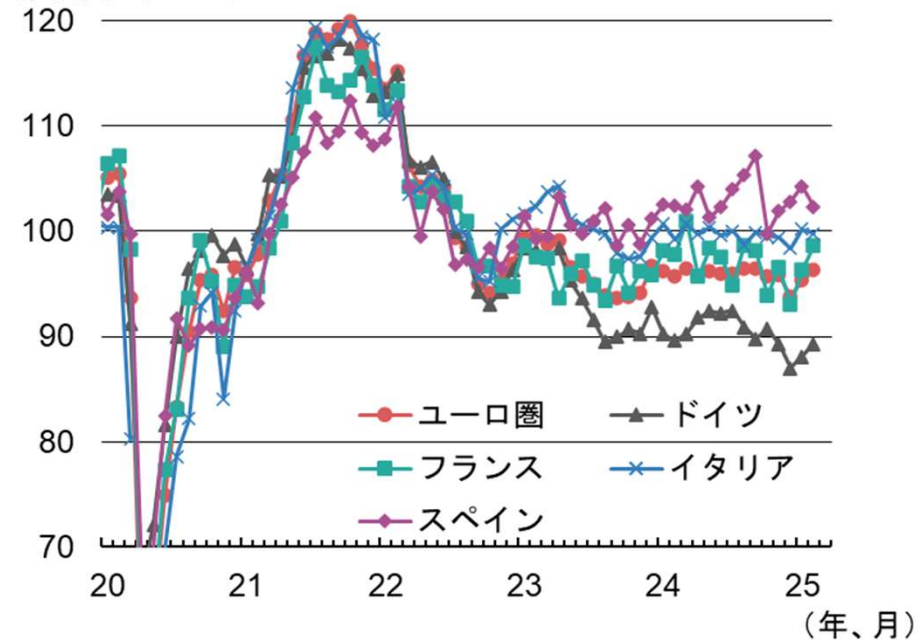
(2021年=100、季調済)



(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)

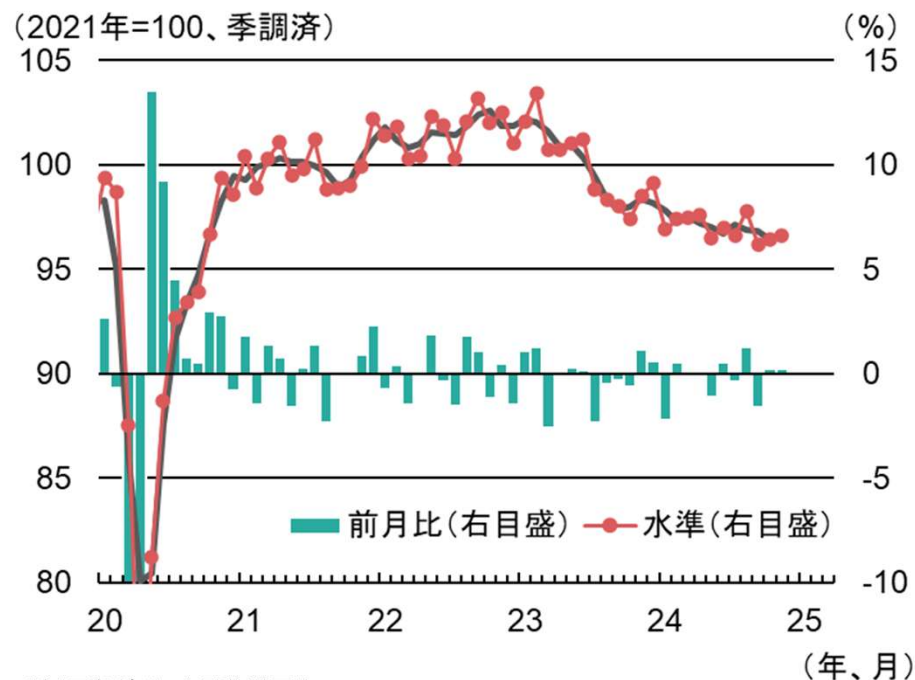


(出所)欧州委員会ECFIN

ユーロ圏景気概況② 生産は減少している

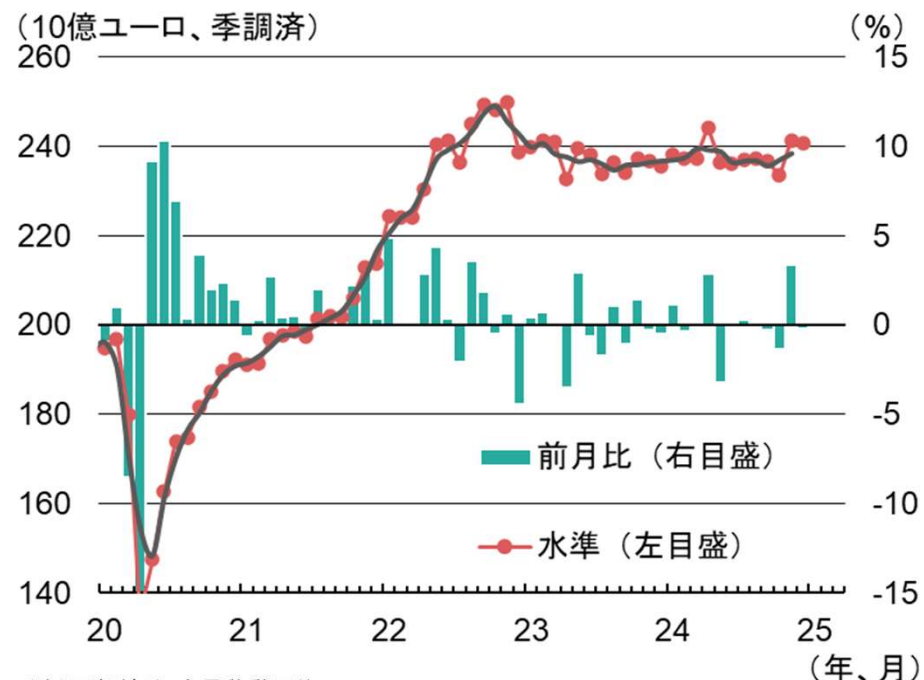
ユーロ圏の12月の鉱工業生産は前月比+0.2%と2カ月連続で増加したが、均した動きは下向き。一方で、同月の名目輸出は同▲0.2%と再び減少も、均した動きは横向き。

鉱工業生産



(注)灰色線は3カ月移動平均
(出所)ユーロスタット

名目輸出

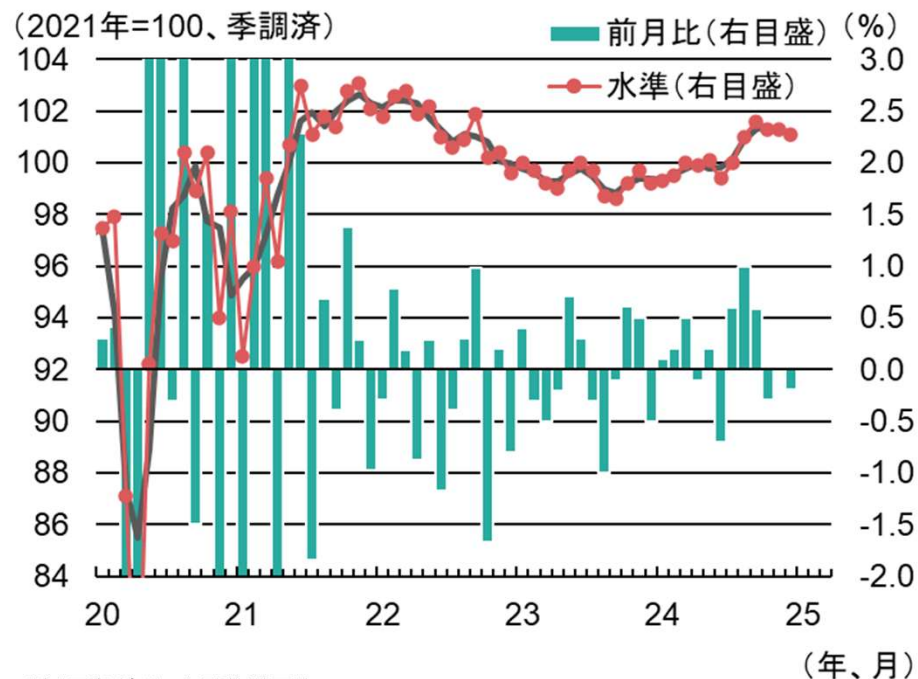


(注)灰色線は3カ月移動平均
(出所)ユーロスタット

ユーロ圏景気概況③ 消費は足踏みしている

ユーロ圏の12月の小売数量は前月比▲0.2%と再び減少したが、均した動きは横向き。一方で、翌1月の新車販売台数は前月比▲1.0%の年率898万台と2カ月連続で減少したが、均した動きは横向き。

小売数量



(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) ユーロスタット

新車販売台数

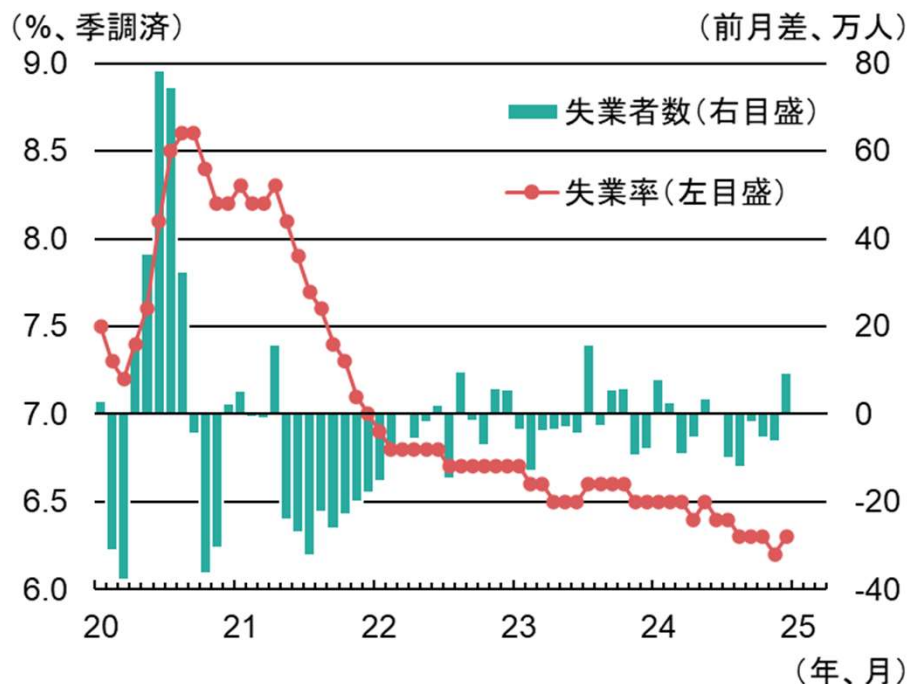


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) 欧州中央銀行 (ECB)

ユーロ圏景気概況④ 雇用は改善が一服

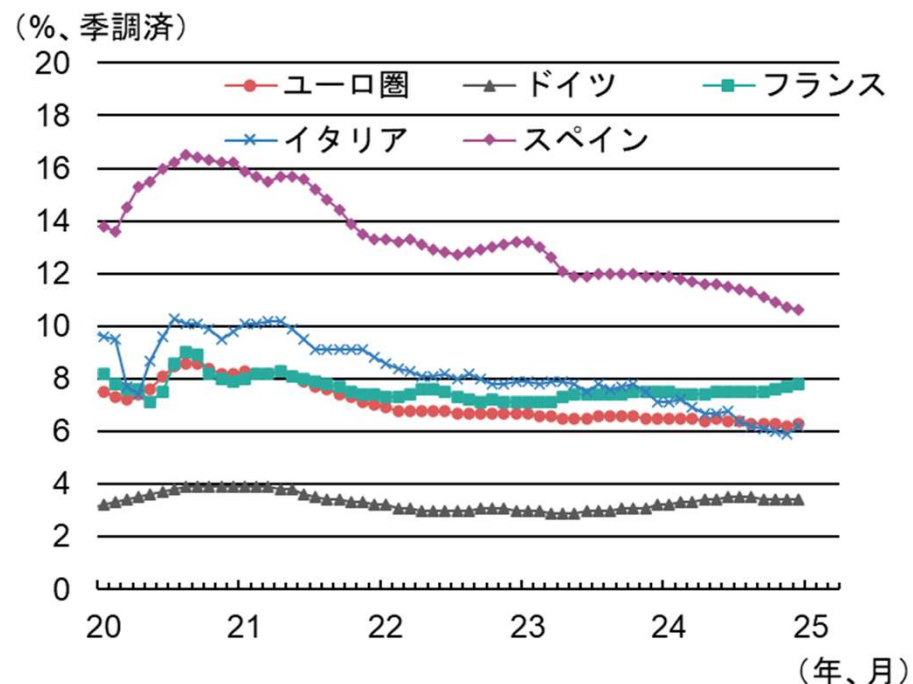
ユーロ圏の12月の失業率は6.3%と再び上昇し、また同月の失業者数も前月差9.6万人増と6月以来の増加に転じたため、雇用は改善が一服したと判断される。主要国別に失業率を見ると、ドイツやフランスが緩やかな上昇トレンドである一方で、イタリアやスペインは緩やかな低下トレンドである。

失業率と失業者数



(出所)ユーロスタット

主要国別失業率

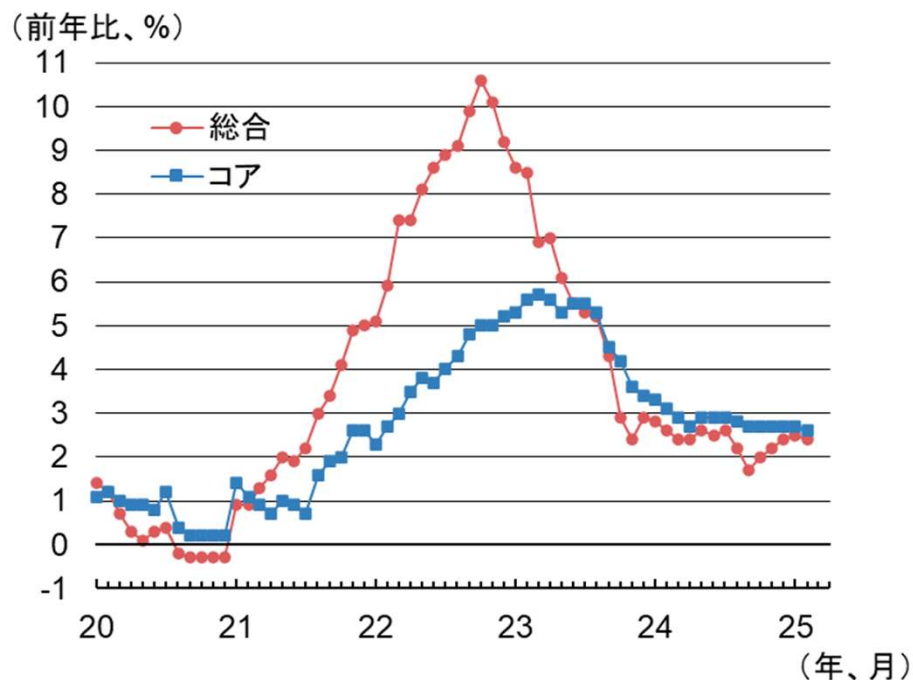


(出所)ユーロスタット

ユーロ圏景気概況⑤ インフレは安定している

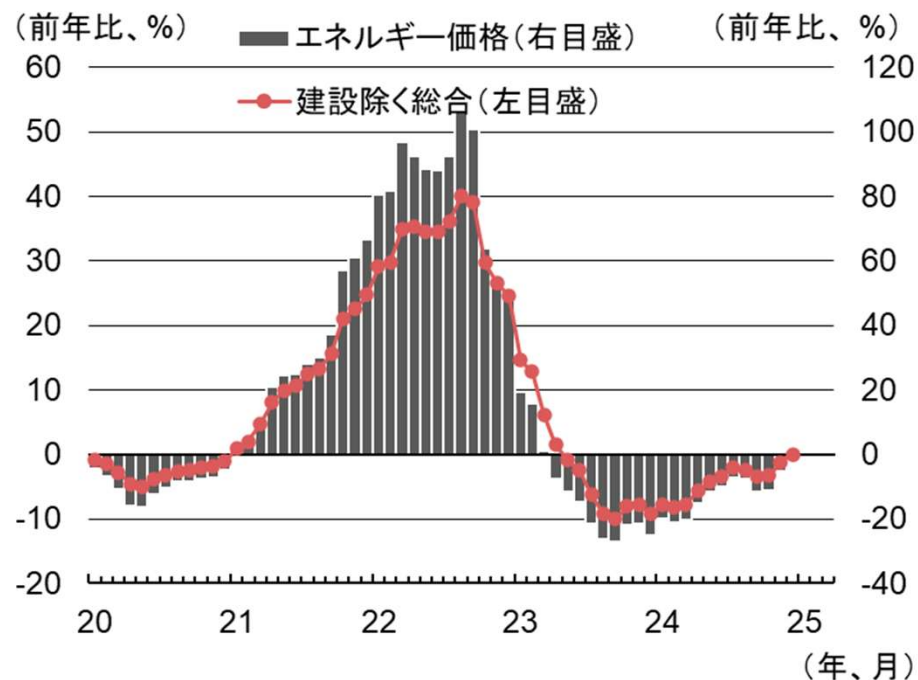
ユーロ圏の2月の消費者物価は総合ベースで前年比+2.4%と、5カ月ぶりに伸びが鈍化した。また変動が激しい項目を除いたコアベースも同+2.6%と6カ月ぶりに伸びが鈍化したため、インフレは安定していると判断される。一方で、生産者物価(建設除く総合)は12月時点で前年比横ばいとなった。前年割れを脱したのは23年4月以来である。

消費者物価



(出所)ユーロスタット

生産者物価

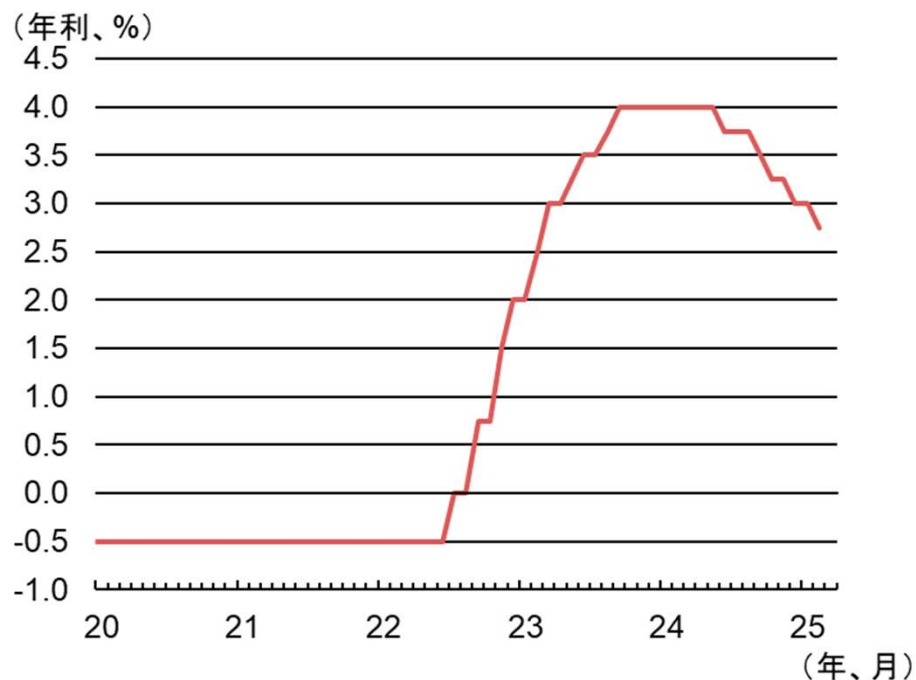


(出所)ユーロスタット

ユーロ圏景気概況⑥ ECBは1月理事会で追加利下げを実施

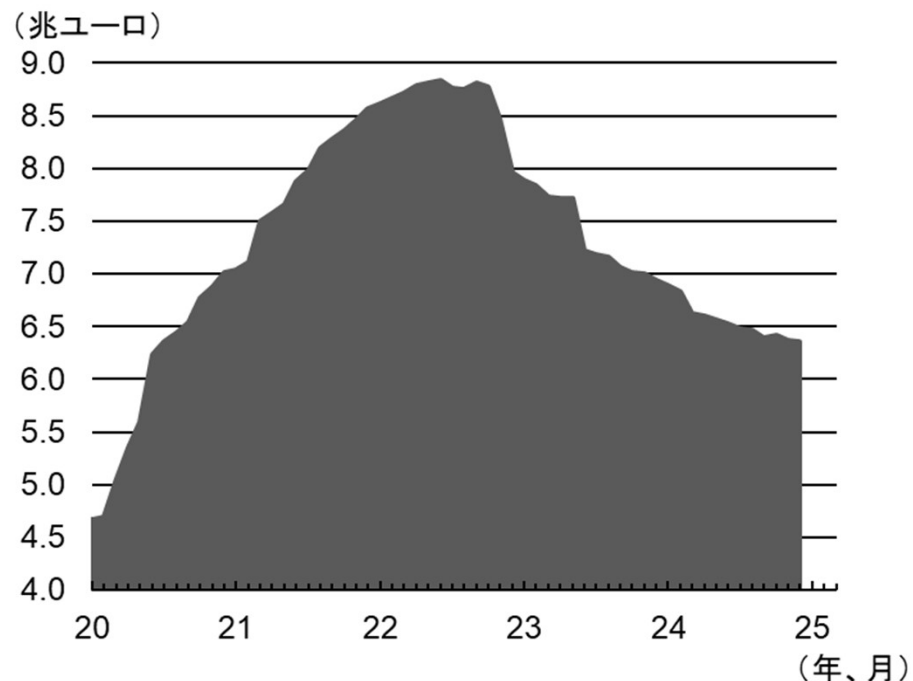
欧州中央銀行(ECB)は1月30日の理事会で、事実上の主要政策金利である預金ファシリティー金利を0.25%ポイント引き下げ、年2.75%とした(適用は2月5日より)。ECBはインフレが予測通りに鈍化しているとして、引き続きデータを踏まえつつ、追加利下げを行う方針を示した。次回の理事会は3月6日を予定。

政策金利(預金ファシリティー金利)



(出所)ECB

ユーロシステムのバランスシート

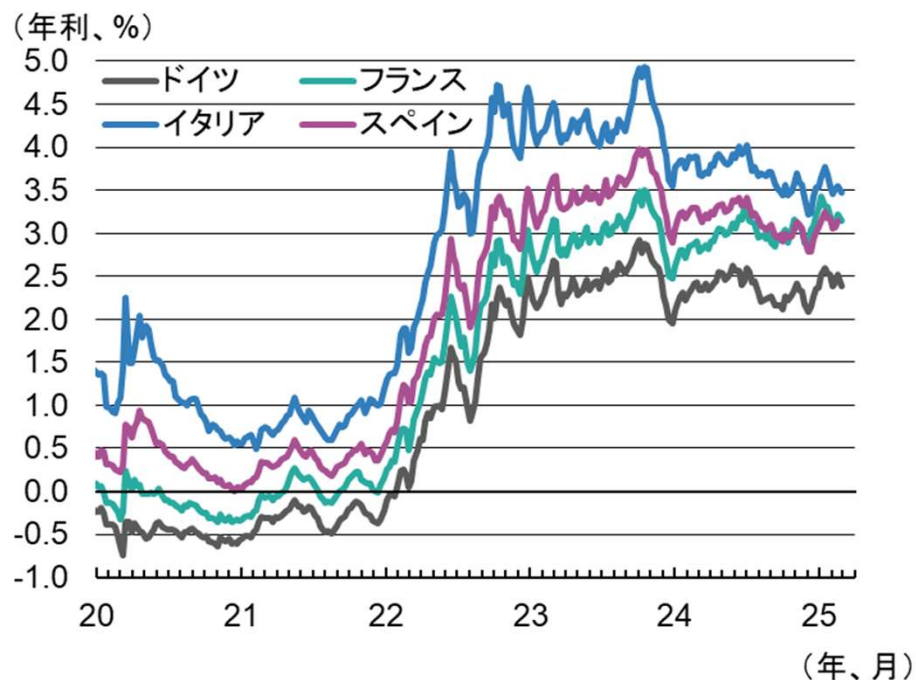


(出所)ECB

ユーロ圏景気概況⑦ 金利は横ばい、株価は上昇

2月のユーロ圏主要国の長期金利は横ばい。ドイツで23日に総選挙が実施されたことを受けて同国の財政運営に対する思惑が交錯し、ユーロ圏主要国の長期金利は一進一退となった。一方で、同月の株価は上昇した。好決算が確認された銘柄や防衛関連株が相場の上昇をけん引した。

10年国債流通利回り



(出所)各国中銀

株価(Eurostoxx50)

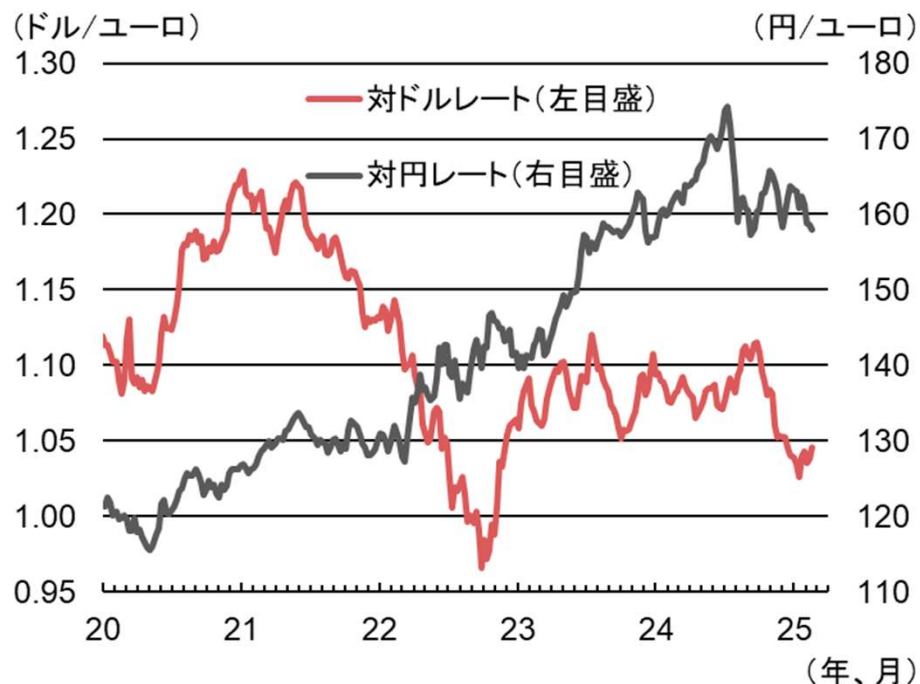


(出所)STOXX

ユーロ圏景気概況⑧ ユーロは対ドルで上昇、対円で下落

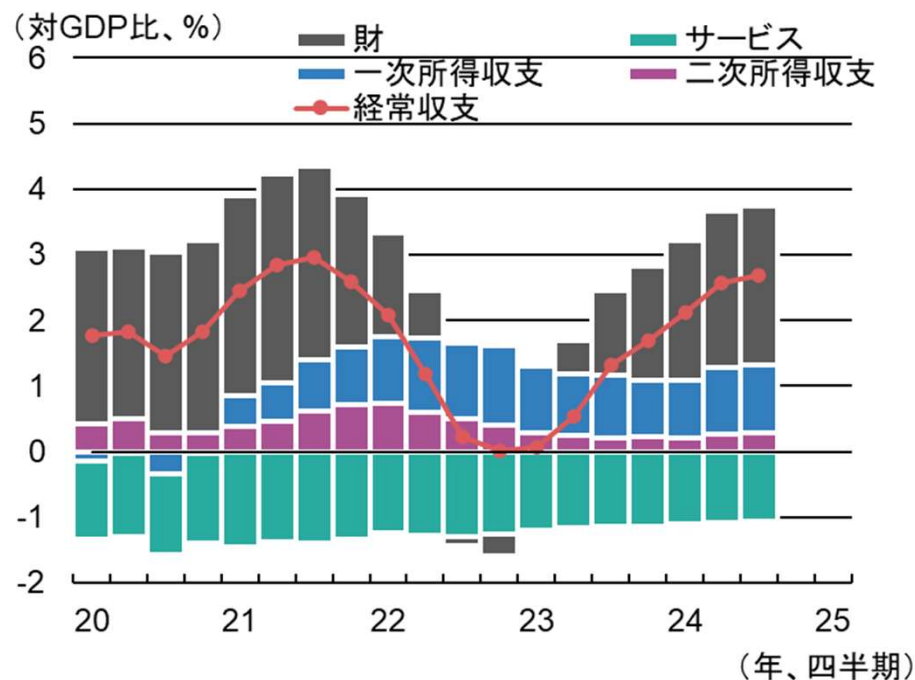
2月のユーロ相場は対ドルで上昇、対円で下落。対ドルでは、ドイツ経済の回復に対する期待などから、ユーロ高ドル安が進んだ。一方で対円では、日銀が早期に追加利上げを行うことへの期待からユーロ安円高となった。経常収支は財収支(貿易)黒字が拡大しており、実需面からのユーロ買い圧力が徐々に強まっている。

ユーロ相場



(出所)ECB

経常収支



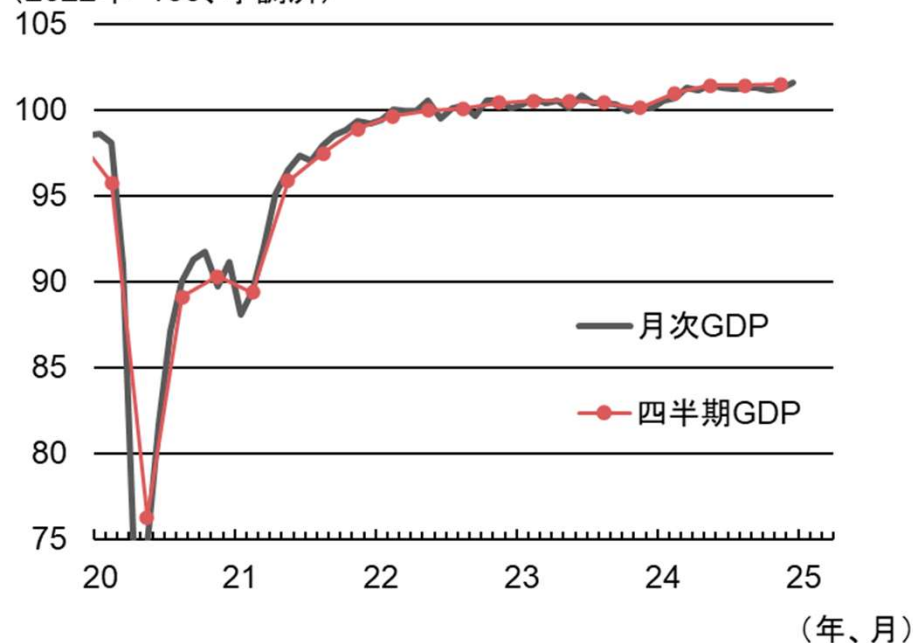
(出所)ECB、ユーロスタット

英国景気概況① 景気は足踏みしている

英国の10-12月期の実質GDP(速報値)は前期比+0.1%と、再びプラス成長になった。主要な需要項目別には、個人消費が横ばいとなった一方で、総固定資本形成と輸出がマイナスとなり、景気を下押しした。一方、12月の月次GDPは前月比+0.4%と11月(同+0.1%)から伸びが加速した。

実質GDP

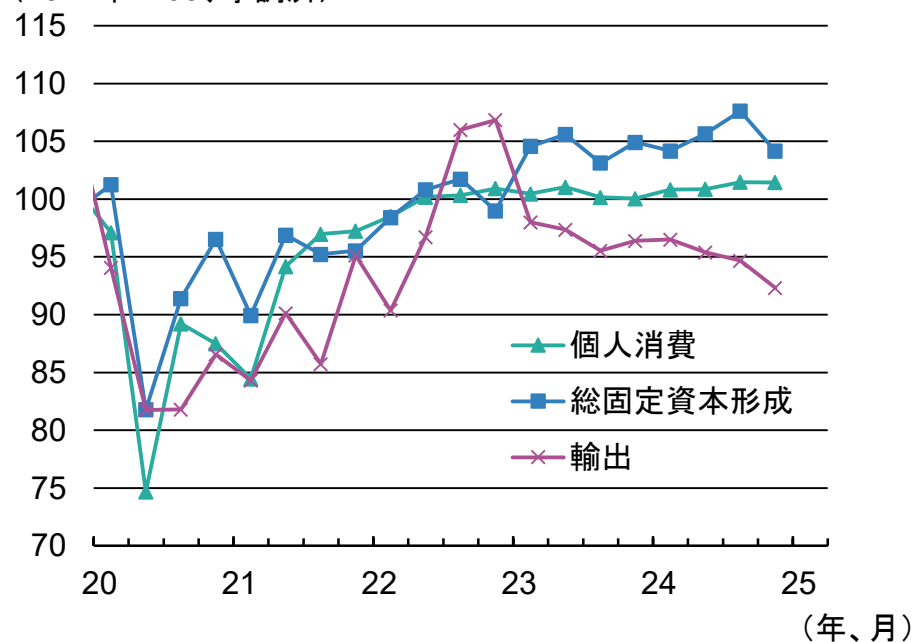
(2022年=100、季調済)



(出所)英国立統計局(ONS)

主要な需要項目

(2022年=100、季調済)

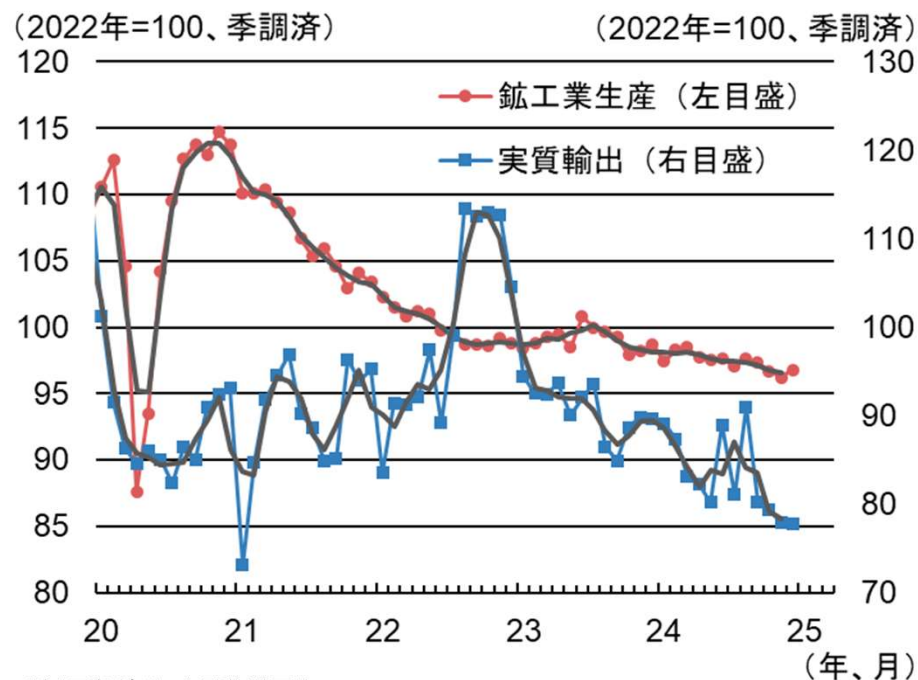


(出所)ONS

英国景気概況② 生産は減少している

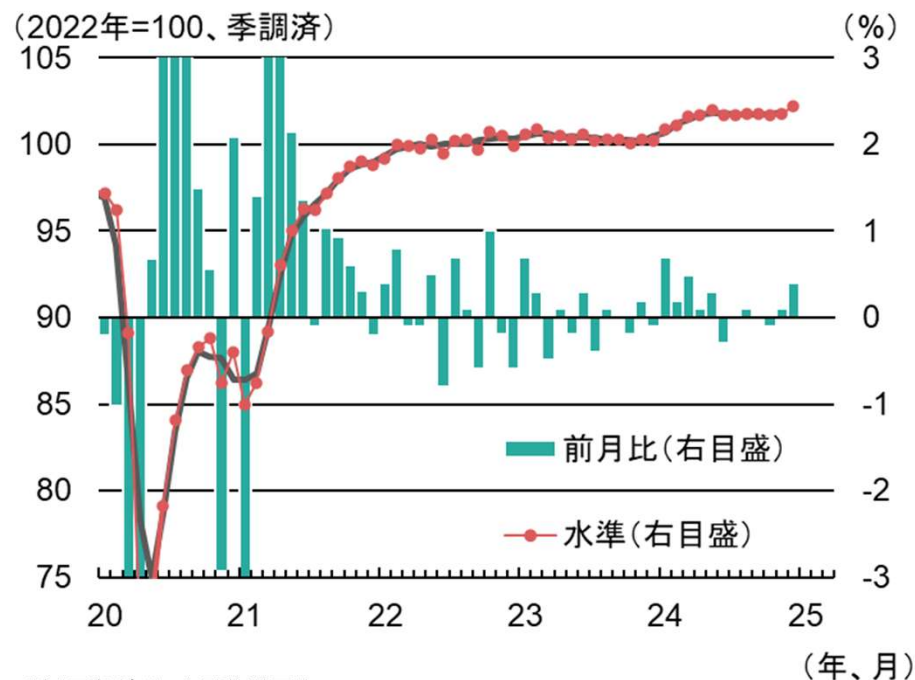
英国の12月の鉱工業生産は前月比+0.6%と4カ月ぶりに増加したが、均した動きは下向き。一方、同月の実質輸出は同▲0.3%と前月(▲1.7%)よりも下げ幅を縮小させたものの、均した動きは下向き。他方で、12月のサービス業生産は前月比+0.4%と11月(同+0.1%)から増勢を加速させ、均した動きも上向き。

製造業生産と実質輸出



(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) ONS

サービス業生産

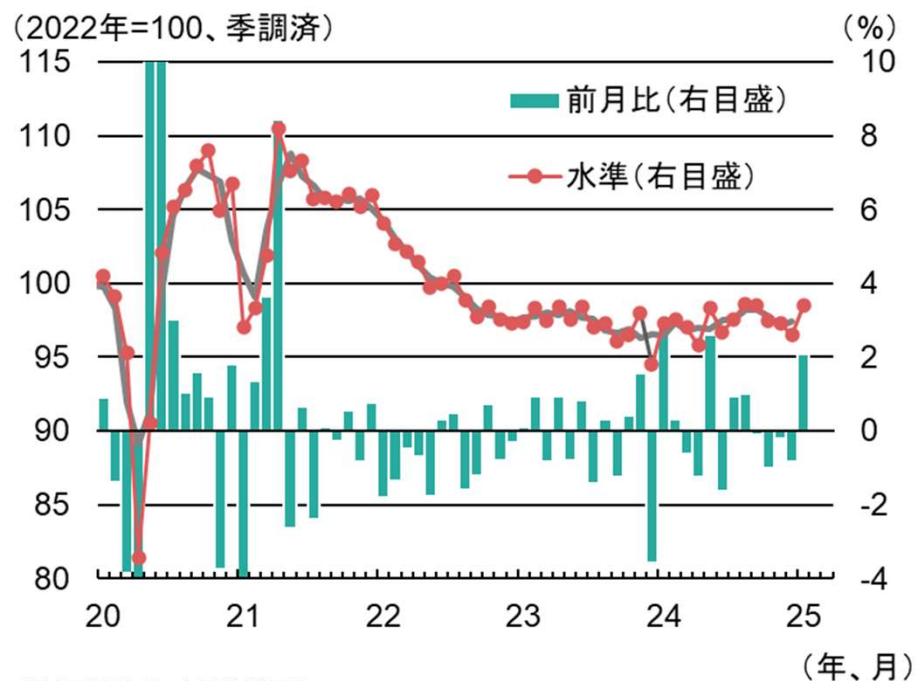


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) ONS

英国景気概況③ 消費は足踏みしている

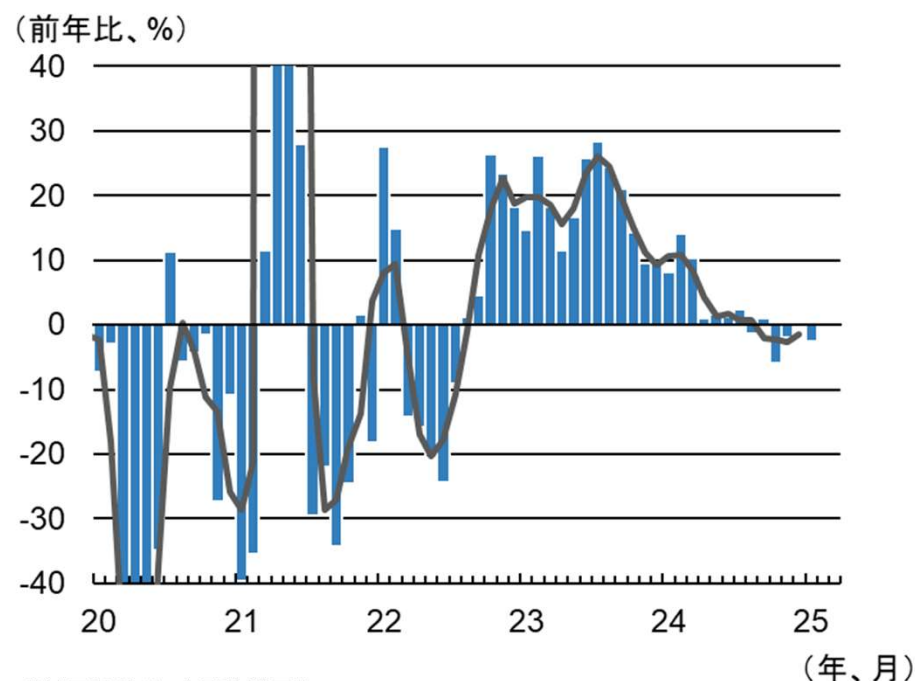
英国の1月の小売数量(除く石油)は前月比+2.1%と5カ月ぶりに増加したが、均した動きは横向き。一方で、12月の新車販売台数(乗用車)は前年比▲2.5%と4カ月連続で前年割れとなり、市場は縮小傾向。新車市場の規模は年率で190万台半ば。

小売数量



(注)灰色線は3カ月移動平均
(出所)ONS

新車販売台数(乗用車)

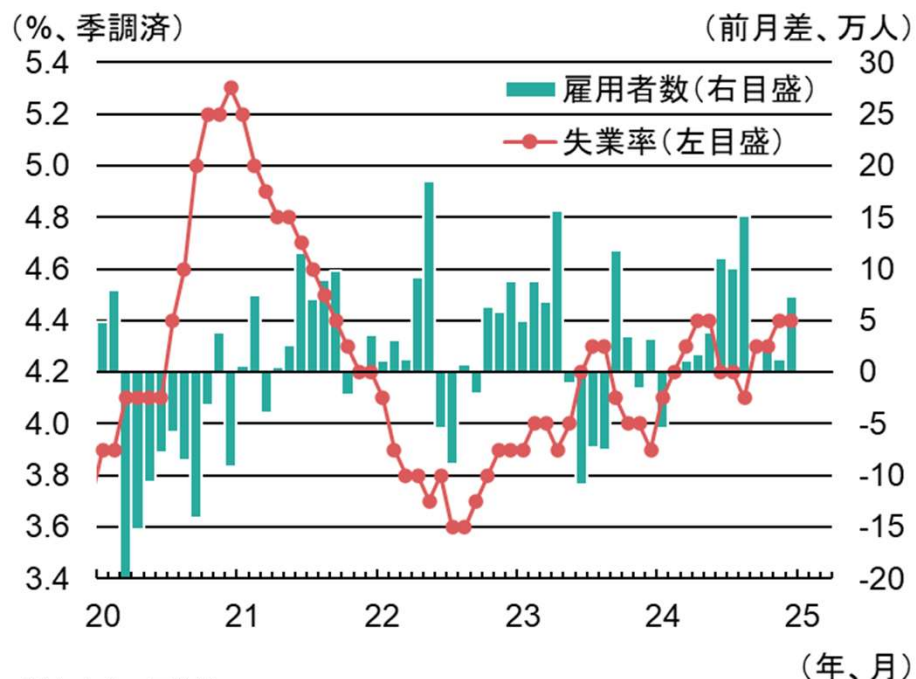


(注)灰色線は3カ月移動平均
(出所)英国自動車工業会(SMMT)

英国景気概況④ 雇用は改善している

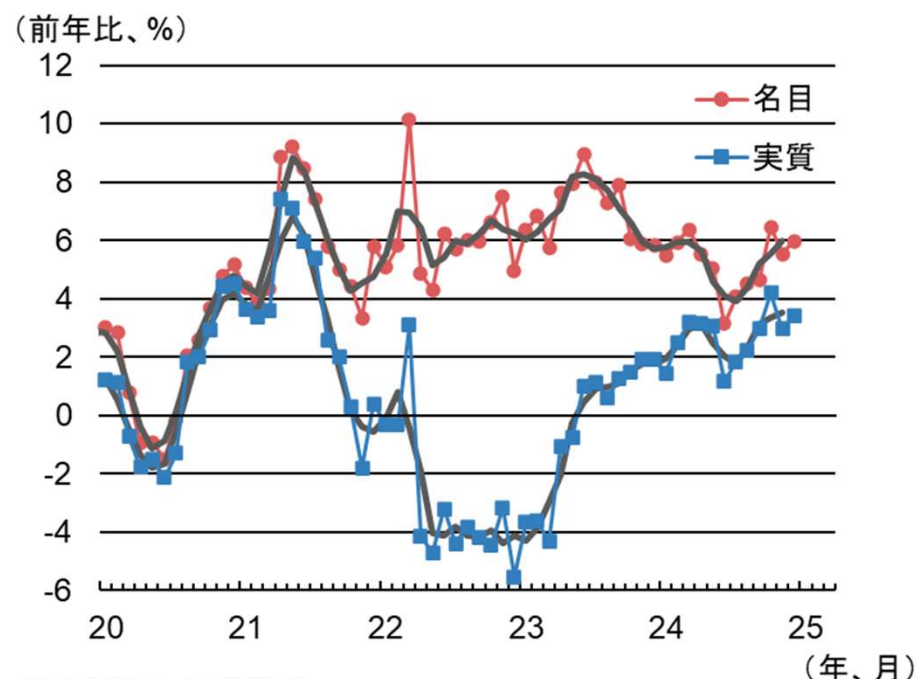
英国の12月の雇用統計は、失業率(10-12月期平均)が4.4%と前月から横ばい。一方で、雇用者数は前月7.3万人増と11月(同1.3万人増)よりプラス幅が拡大したため、雇用は改善していると判断。他方で賃金の動きは、名目ベースだと前年比6%近くまで増勢が加速し、また消費者物価で実質化した実質ベースでも同4%台近くまで増勢が加速した。

失業率



(注)3カ月の平均値
(出所)ONS

平均賃金(週給)

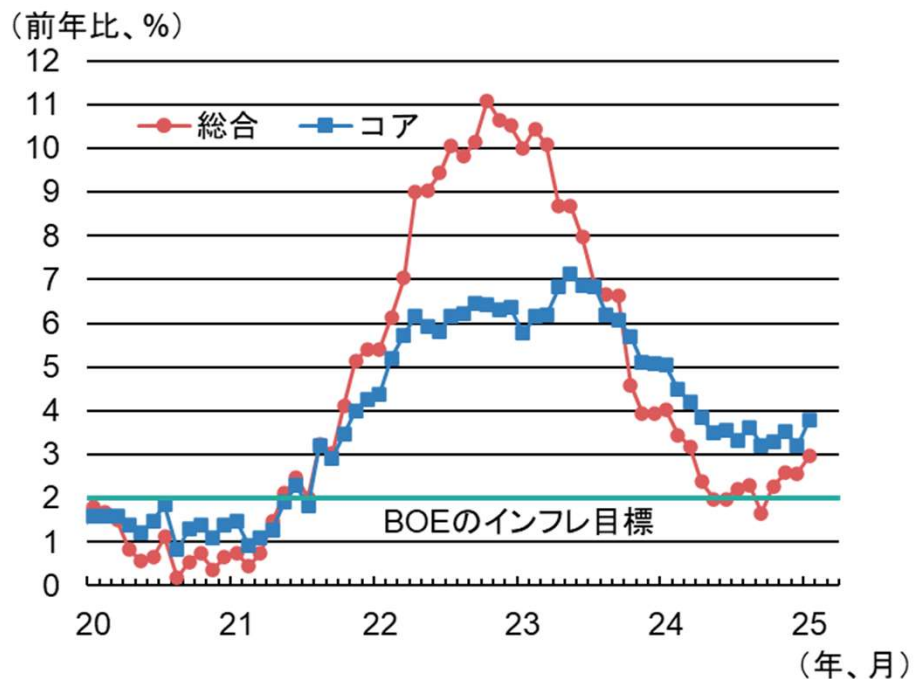


(注)灰色線は3カ月移動平均
(出所)ONS

英国景気概況⑤ インフレは加速している

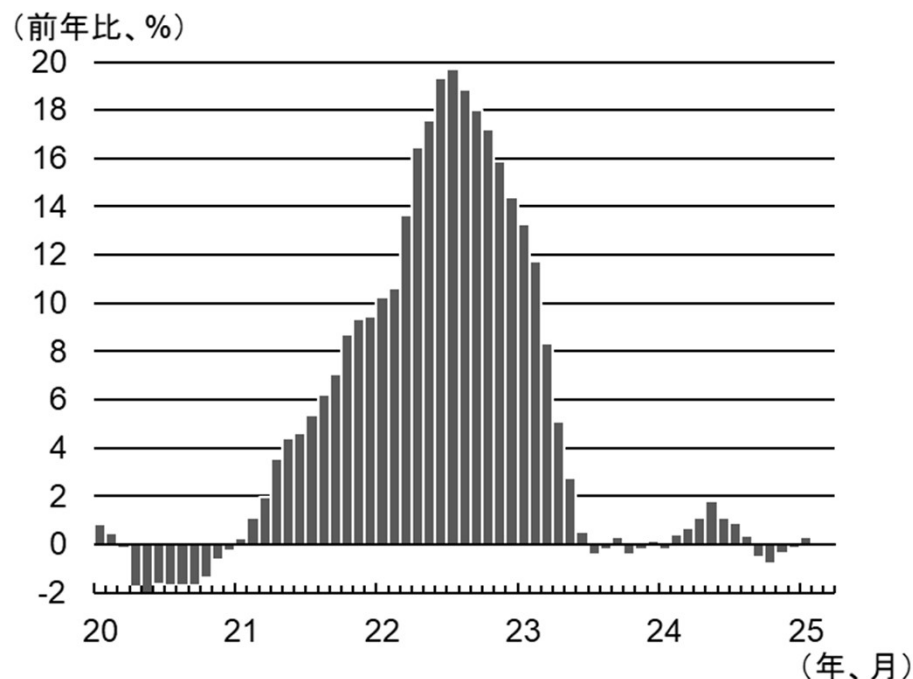
英国の1月の消費者物価は、総合ベースが前年比+3.0%と、また変動が激しい項目を除いたコアベースは同+3.8%とそれぞれ前月から伸びが加速したため、インフレは加速していると判断。他方で、消費者物価の先行指標となる生産者物価(産出ベース)は、1月時点で同+0.3%と24年8月以来のプラスに転じた。

消費者物価



(出所)ONS

生産者物価

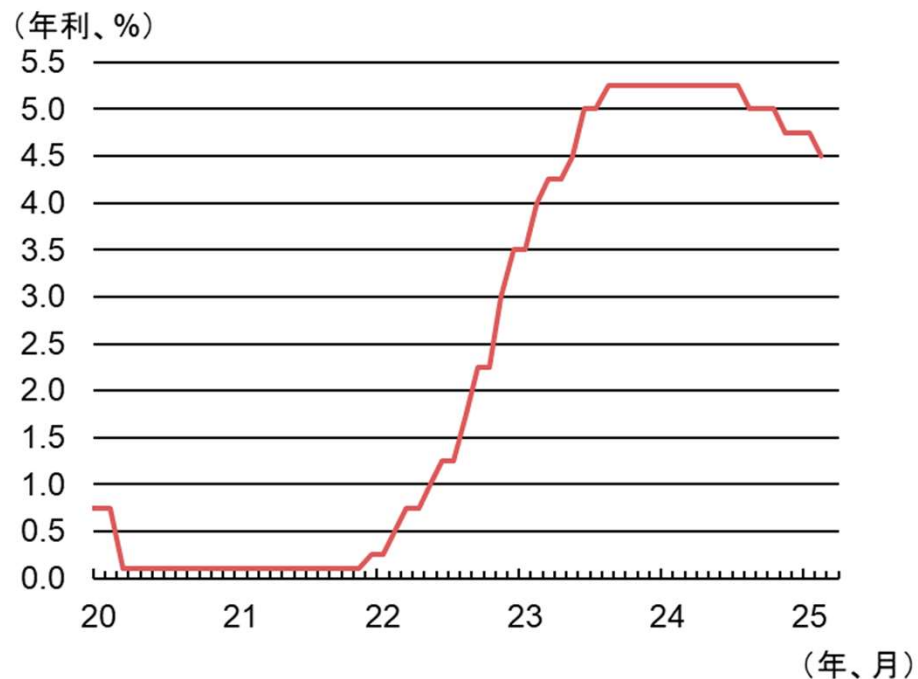


(出所)ONS

英国景気概況⑥ BOEは2月委員会で追加利下げを実施

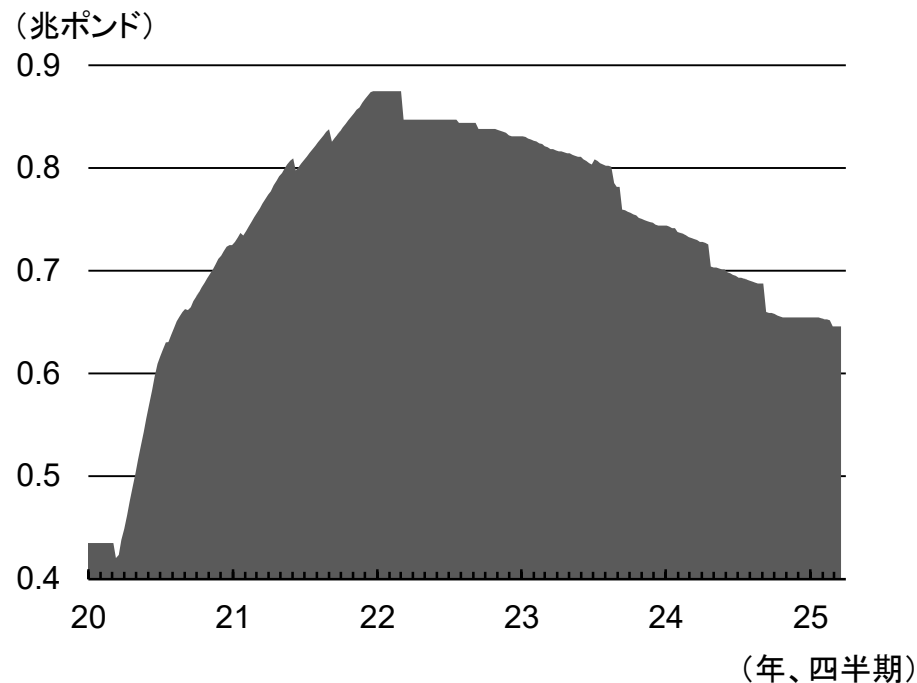
イングランド銀行(BOE)は2月6日に金融政策委員会(MPC)を開催し、政策金利を0.25%引き下げ、年4.5%にした。同時に発表された『金融政策レポート』で、今後1年間で0.5%ポイントの追加利下げを前提とするにとどまっており、タカ派の姿勢を鮮明にした。次回MPCは3月20日に開催予定。

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

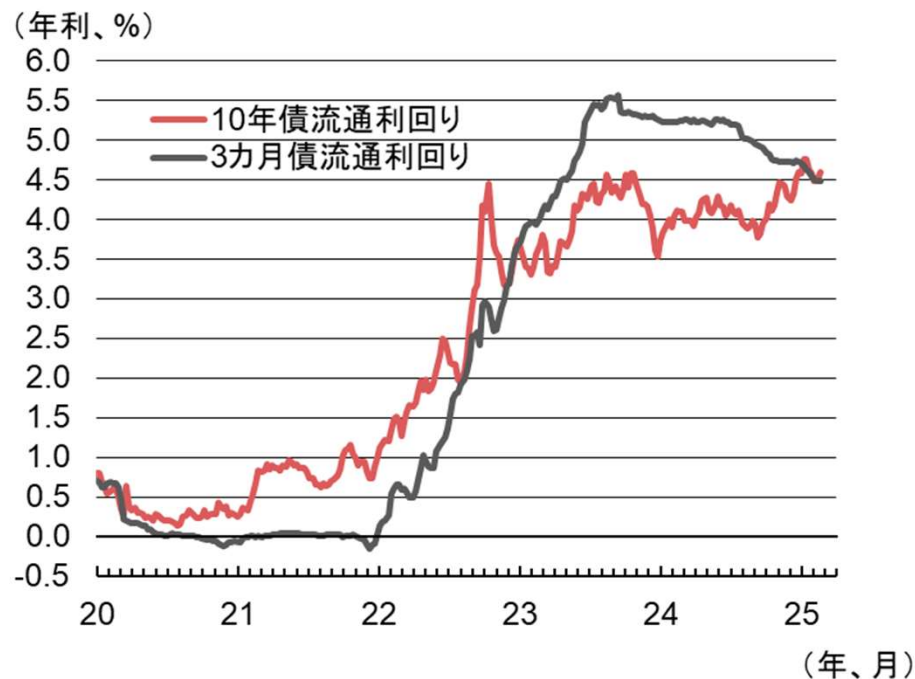


(出所)BOE

英国景気概況⑦ 金利は横ばい、株価は上昇

2月の英国の長期金利は横ばい。ドイツ金利の上昇が英国の金利を押し上げた反面で、BOEによる追加緩和が英国の金利を押し下げた。一方で、同月の株価は上昇した。BOEによる利下げが好感されたほか、好決算が確認された銘柄が相場の上昇をけん引した。

長短金利(10年債と3カ月債)



(出所)BOE

株価(FT30指数)

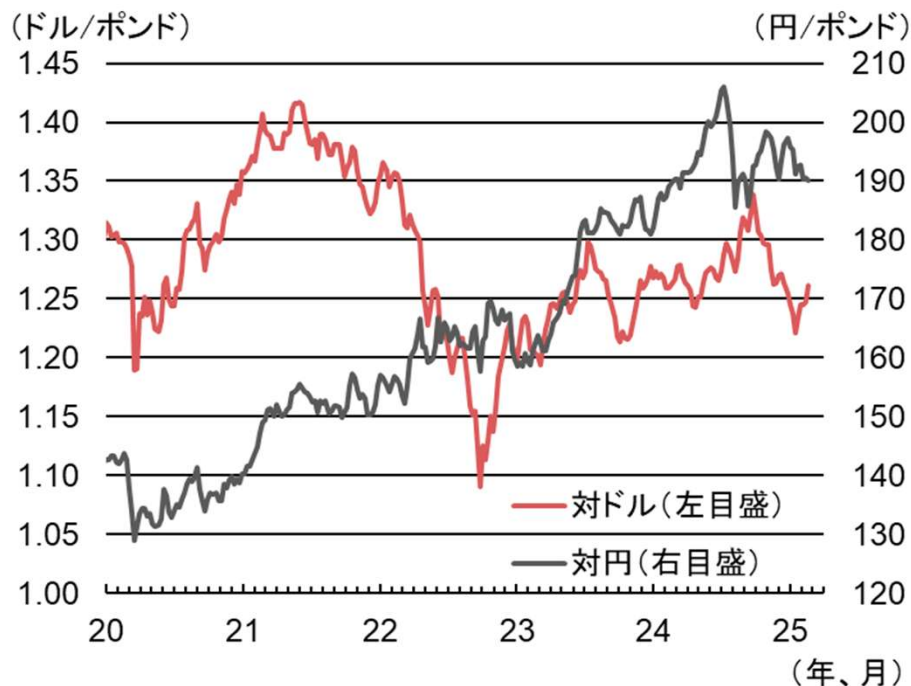


(出所)Financial Times

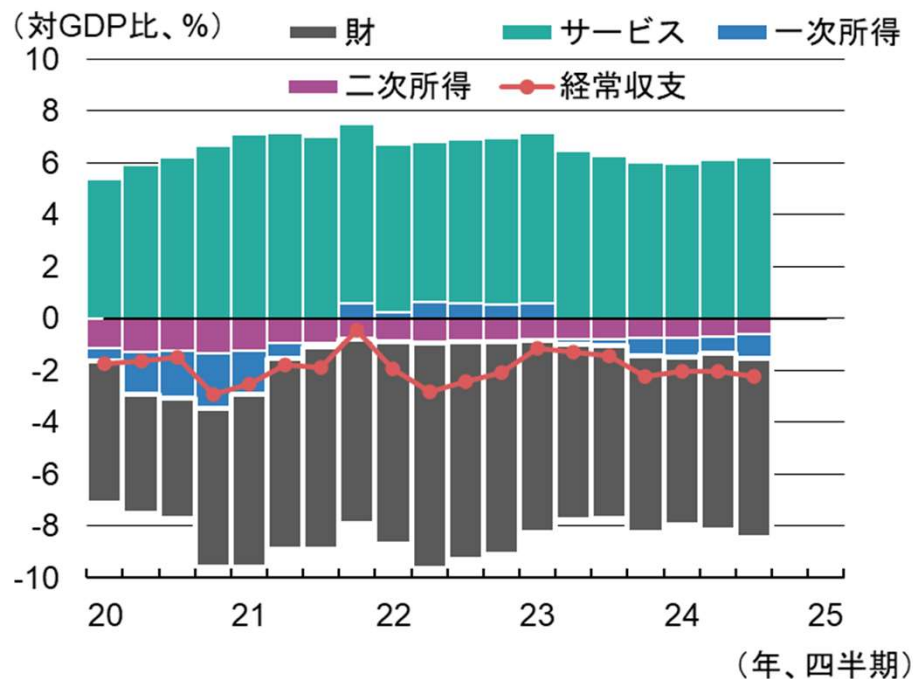
英国景気概況⑧ ポンドは対ドルで上昇、対円で下落

2月のポンド相場は対ドルで上昇、対円で下落。対ドルでは、ドイツにけん引された欧州経済の回復に対する期待などから、ポンド高ドル安が進んだ。一方で対円では、日銀が早期に追加利上げを行うことへの期待からポンド安円高となった。経常収支は赤字が緩やかに拡大しており、実需面からのポンド買い圧力が徐々に弱まっている。

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