

世界が進むチカラになる。



経済調査

欧州景気概況(2025年5月)

2025年5月8日

調査部 副主任研究員

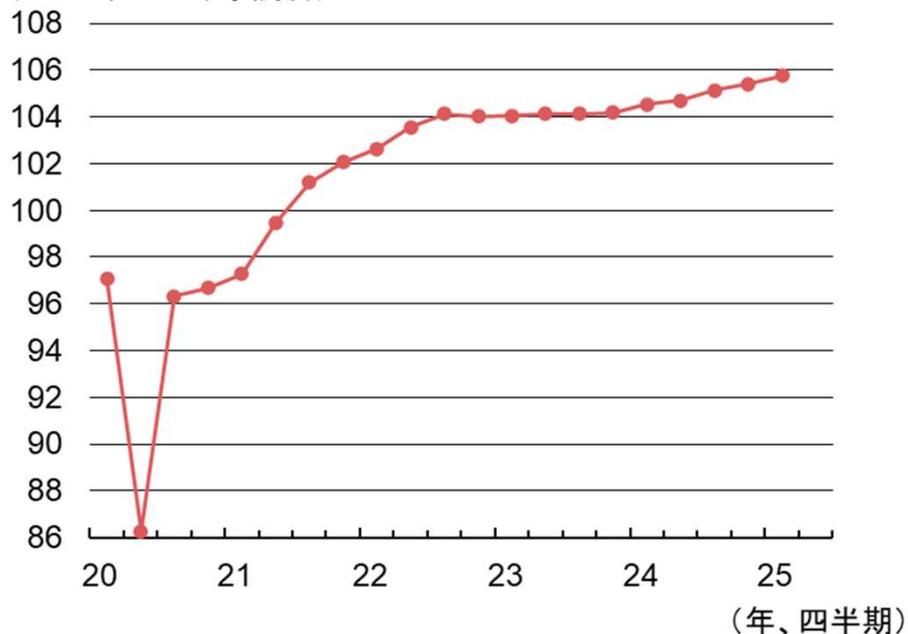
土田 陽介

ユーロ圏景気概況① 景気は拡大している

ユーロ圏の2025年1-3月期の実質GDP(速報値)は前期比+0.4%と、24年10-12月期(同+0.2%)から増勢が加速した。国別にはスペインが堅調(同+0.6%)を維持し、イタリア(同+0.3%)が2期連続でプラスとなり、ドイツ(同+0.2%)とフランス(同+0.1%)と再びプラスになった。一方、最新4月の景況感指数は93.6と2ヶ月連続で低下した。

実質GDP

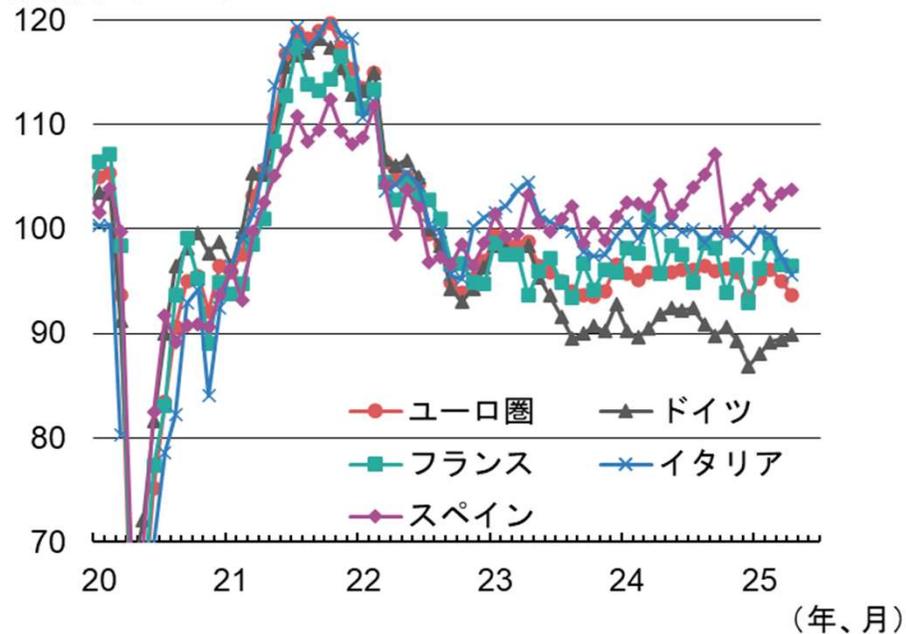
(2021年=100、季調済)



(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)

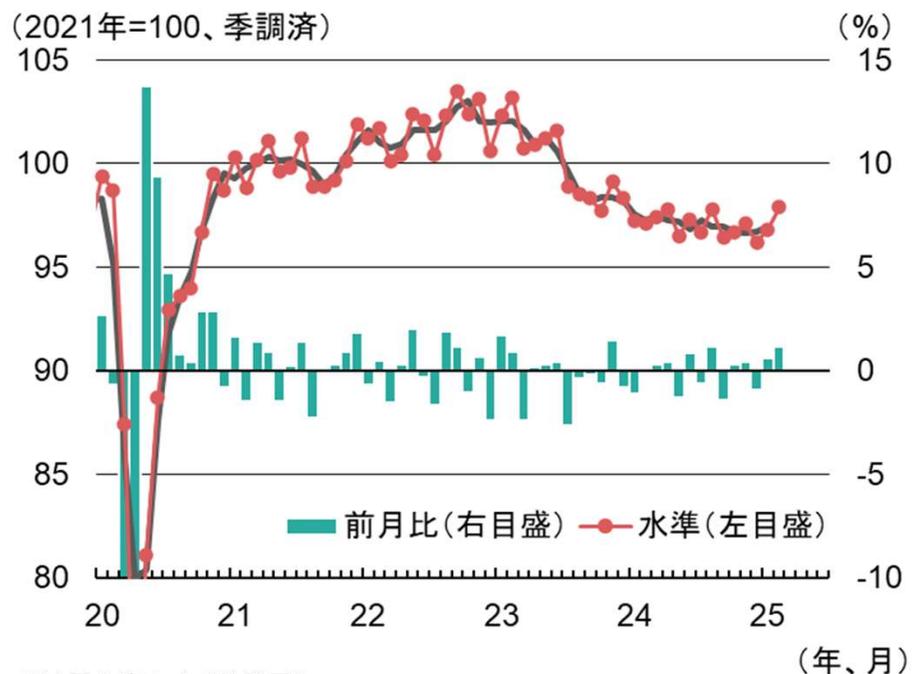


(出所) 欧州委員会ECFIN

ユーロ圏景気概況② 生産は停滞している

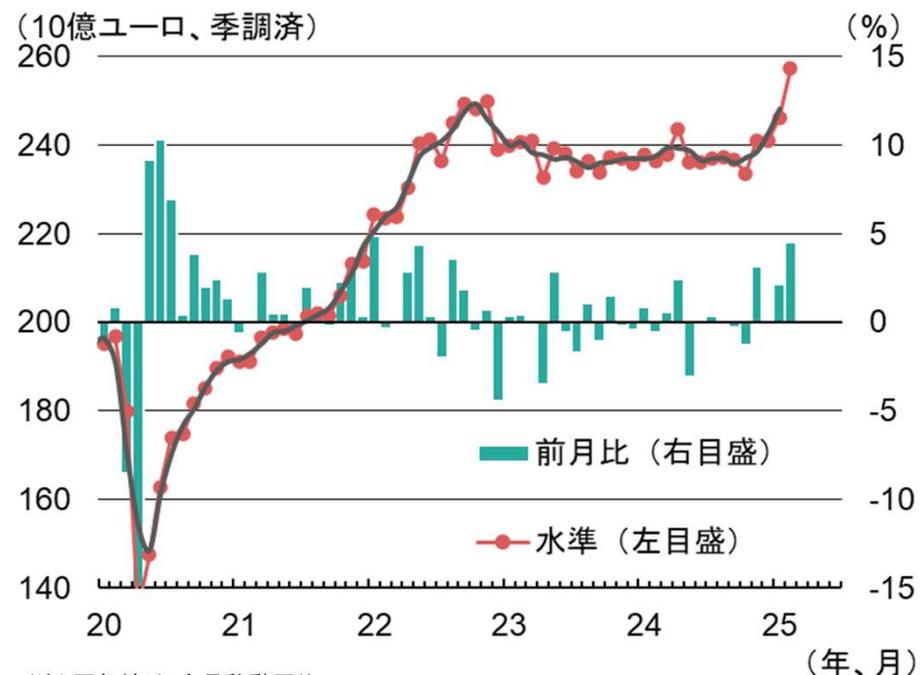
ユーロ圏の2月の鉱工業生産は前月比+1.1%と1月(同+0.6%)より増勢が加速したものの、均した動きは横向き。一方で、同月の名目輸出は同+4.5%と1月(同+2.2%)よりも増勢が加速し、均した動きは上向き。2月における生産と輸出の回復は、米トランプ政権による「相互関税」(トランプ関税)の発動を目前とした駆け込みだった可能性が意識される。

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

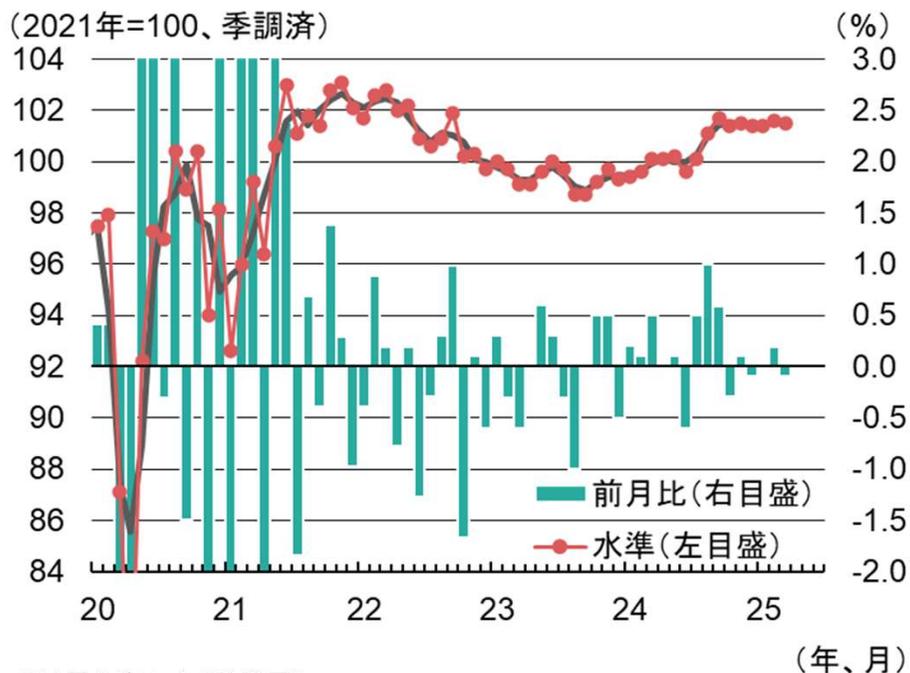


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) ユーロスタット

ユーロ圏景気概況③ 消費は足踏みしている

ユーロ圏の3月の小売数量は前月比▲0.1%と12月以来の減少に転じたが、均した動きは横向き。一方で、2月の新車販売台数は前月比+3.4%の年率931万台と3カ月ぶりに増加したが、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

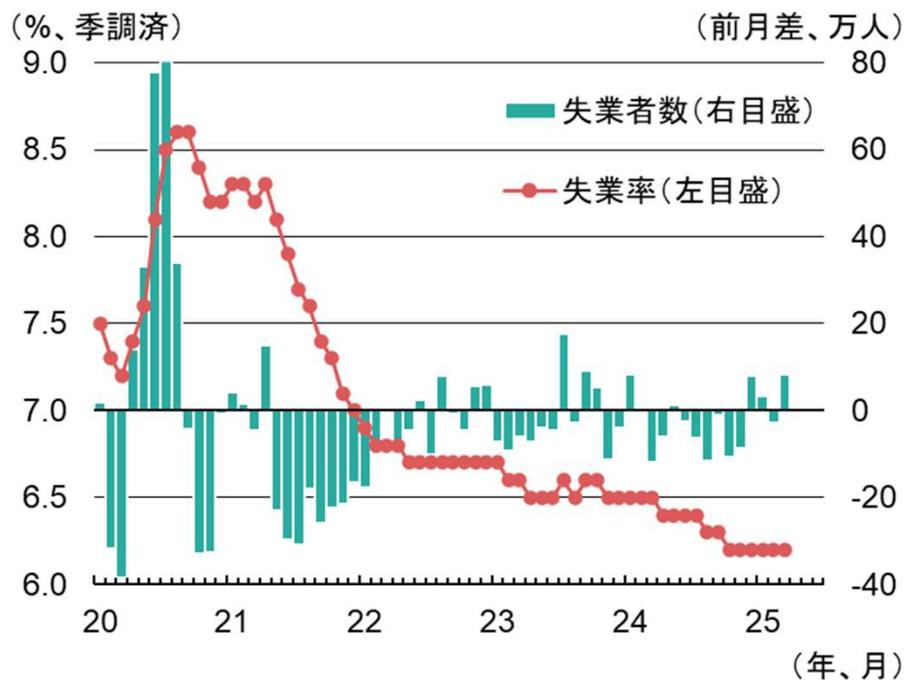


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) 欧州中央銀行 (ECB)

ユーロ圏景気概況④ 雇用は完全雇用の状態である

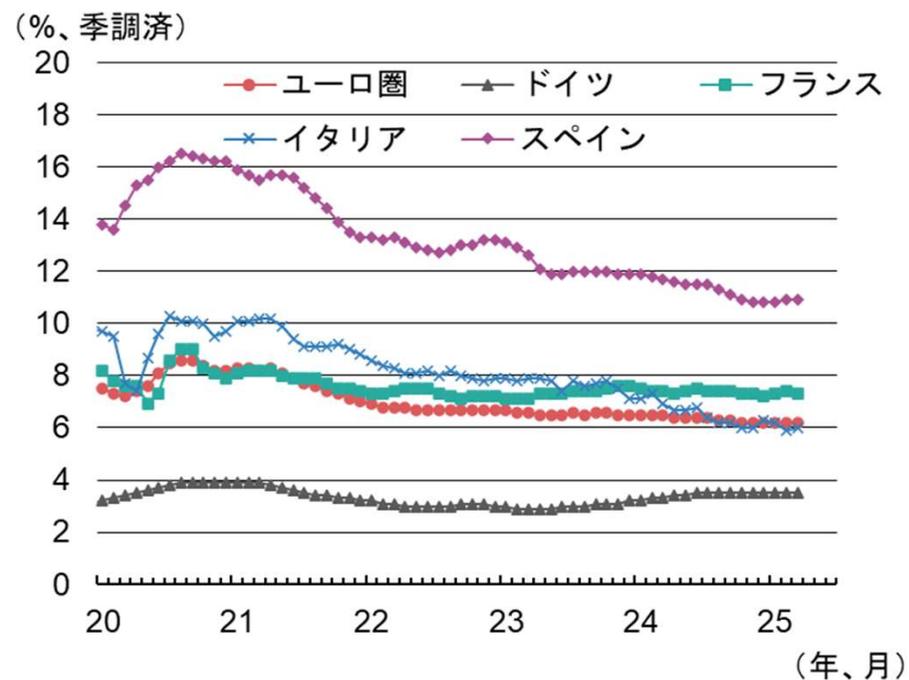
ユーロ圏の3月の失業率は6.2%と6カ月連続で横ばい。一方、同月の失業者数は前月差8.3万人増と再びプラスとなったが、雇用は完全雇用の状態であると考えられる。主要国別に失業率を見ても、各国とも横ばい圏での推移となっている。

失業率と失業者数



(出所)ユーロスタット

主要国別失業率

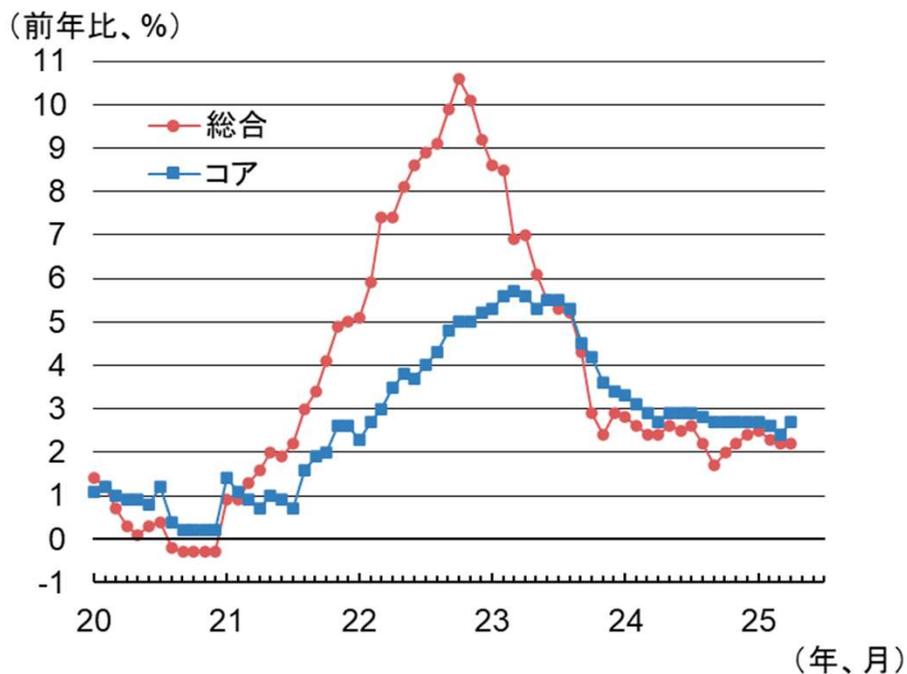


(出所)ユーロスタット

ユーロ圏景気概況⑤ インフレは安定している

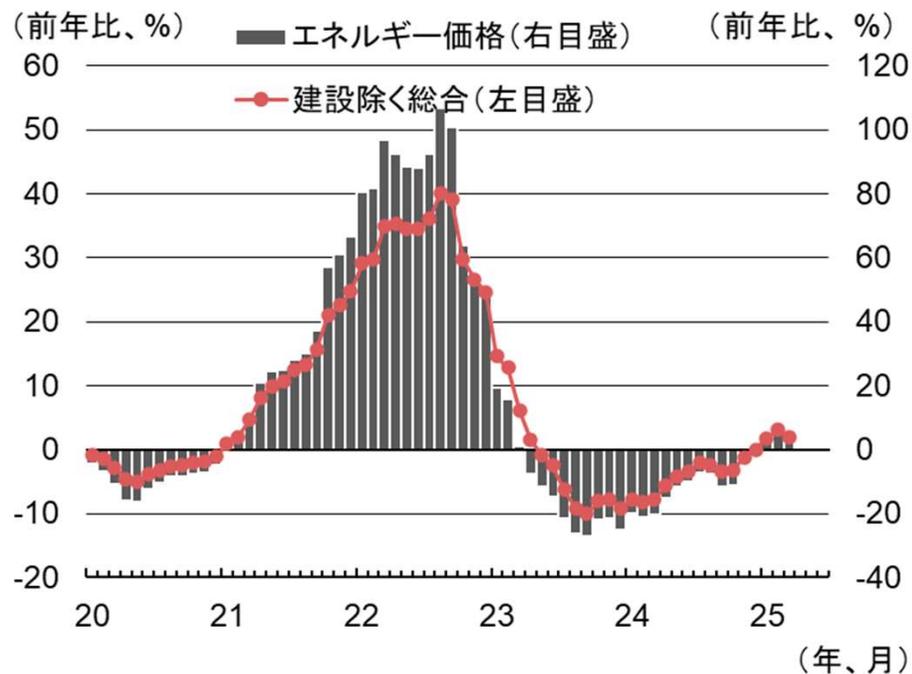
ユーロ圏の4月の消費者物価は総合ベースで前年比+2.2%と2カ月連続で同じ伸びとなった。また変動が激しい項目を除いたコアベースは同+2.7%と前月(同+2.4%)から伸びが反発したものの、インフレは安定していると判断される。一方で、生産者物価(建設除く総合)は3月時点で前年比+1.9%と前月(同+3.0%)から伸び率が低下した。

消費者物価



(出所)ユーロスタット

生産者物価

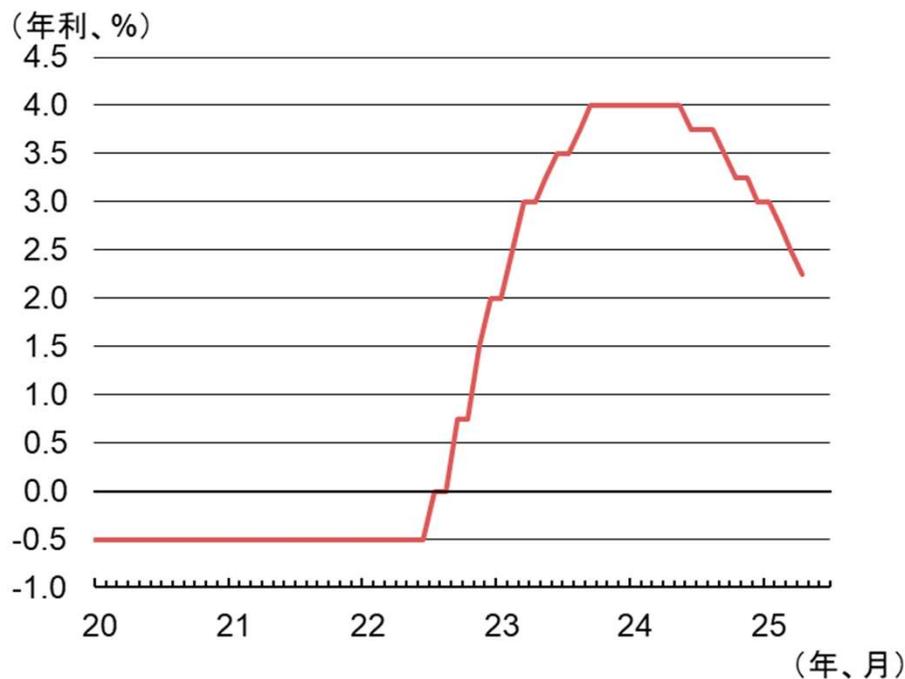


(出所)ユーロスタット

ユーロ圏景気概況⑥ ECBは4月理事会で追加利下げを実施

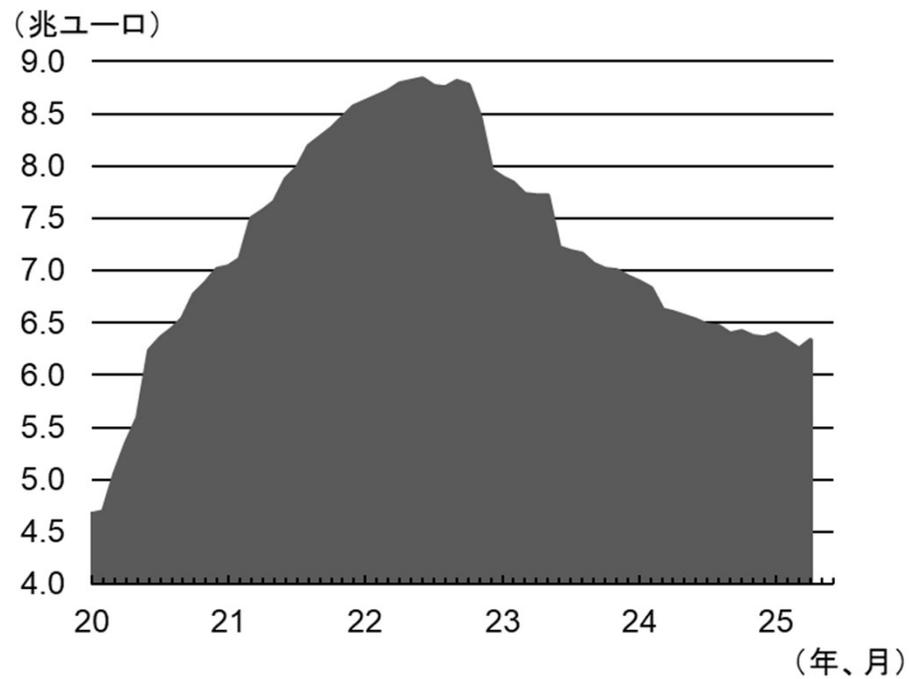
欧州中央銀行(ECB)は4月17日の理事会で、事実上の主要政策金利である預金ファシリティー金利を0.25%ポイント引き下げ、年2.25%とした。利下げは6会合連続。トランプ関税の流れを受けて景気下振れリスクが強まっているとして、ECBはハト派姿勢を強めている。次回の理事会は6月5日を予定。

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

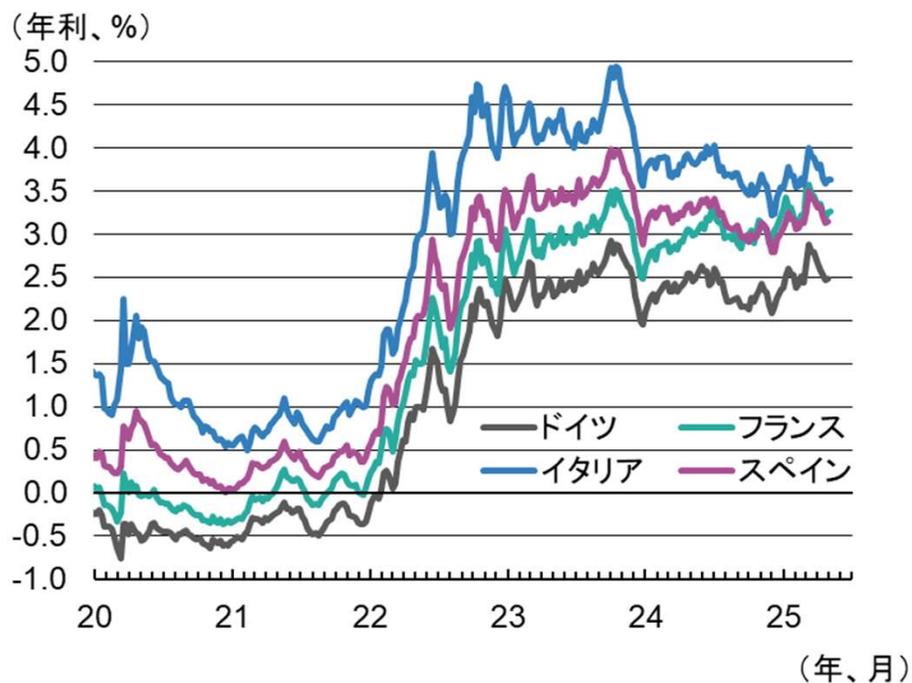


(出所) ECB

ユーロ圏景気概況⑦ 金利は低下、株価は一進一退

4月のユーロ圏主要国の長期金利は低下。トランプ関税に伴うドル不安の受け皿としてドイツを中心とするユーロ圏各国の国債が買われた。一方で、同月の株価は一進一退。月前半は相互関税の発表やドル不安を受けて株価が大きく下落したが、その後は相互関税の90日間の延期などを受けて市場の心理が好転し、月後半にかけて株価は回復した。

10年国債流通利回り



(出所)各国中銀

株価(Eurostoxx50)

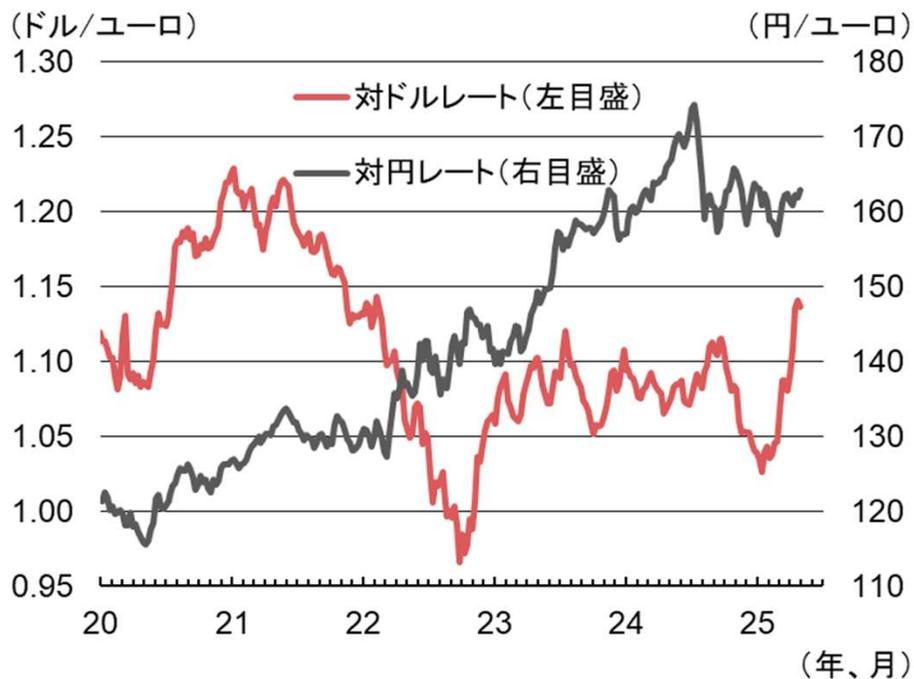


(出所)STOXX

ユーロ圏景気概況⑧ ユーロは対ドルで上昇、対円で横ばい

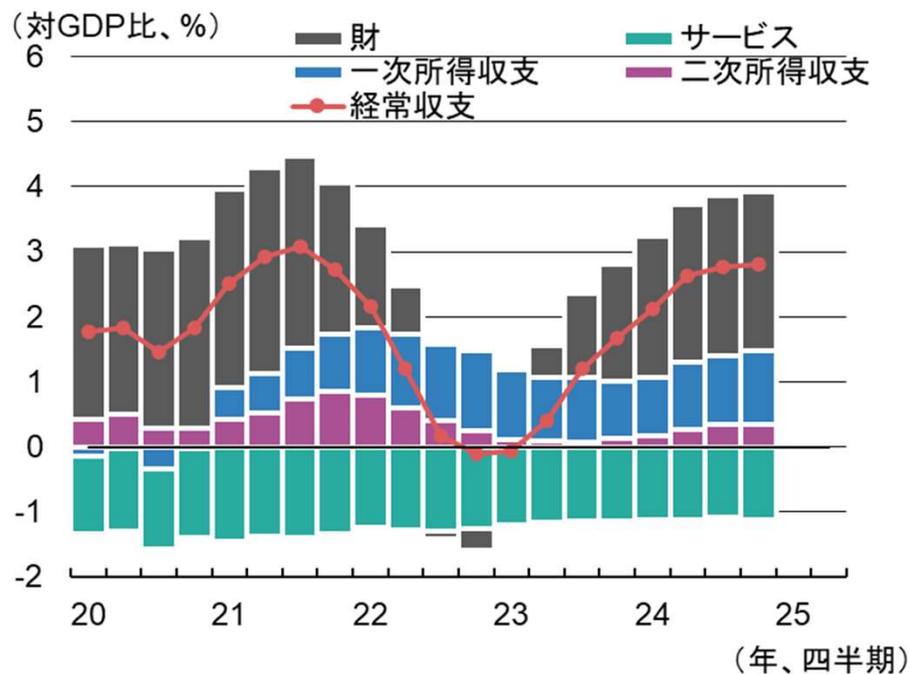
4月のユーロ相場は対ドルで上昇、対円で横ばいとなった。トランプ関税に伴うドル不安を受けて世界的なドル安が進み、ユーロは月間で15年ぶりとなる上昇率を記録した。経常収支は財収支(貿易)黒字が拡大しており、実需面からのユーロ買い圧力が徐々に強まっている。

ユーロ相場



(出所) ECB

経常収支



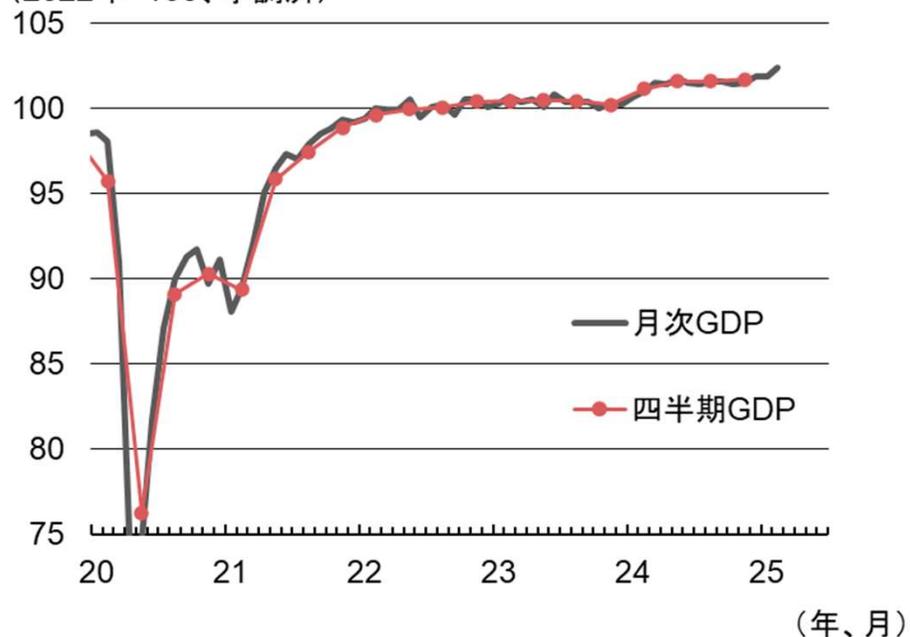
(出所) ECB、ユーロスタット

英国景気概況① 景気は足踏みしている

英国の2024年10-12月期の実質GDP(確定値)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、個人消費が増加して景気を支えた一方で、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、2月の月次GDPは前月比+0.5%と再び増加した。

実質GDP

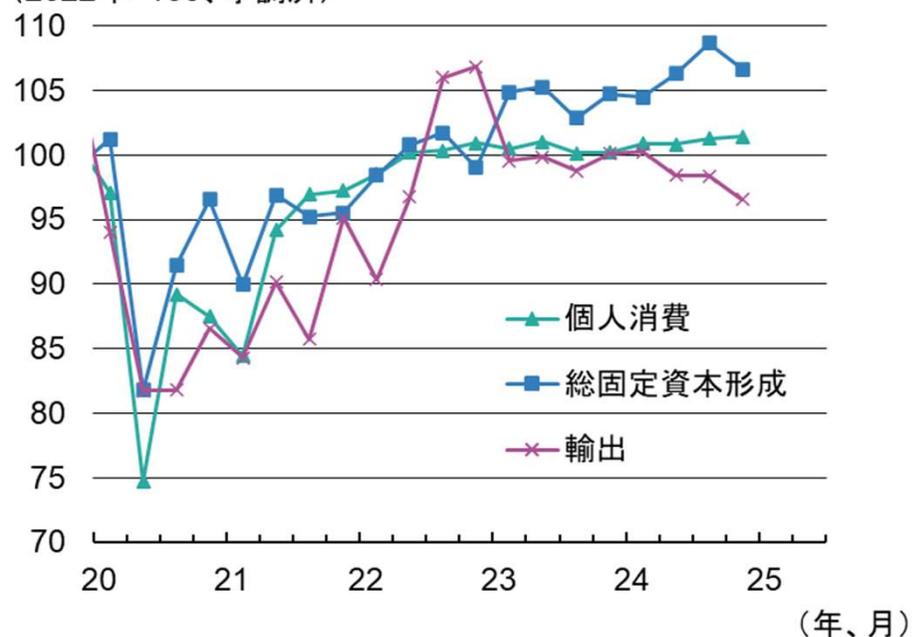
(2022年=100、季調済)



(出所)英国立統計局(ONS)

主要な需要項目

(2022年=100、季調済)

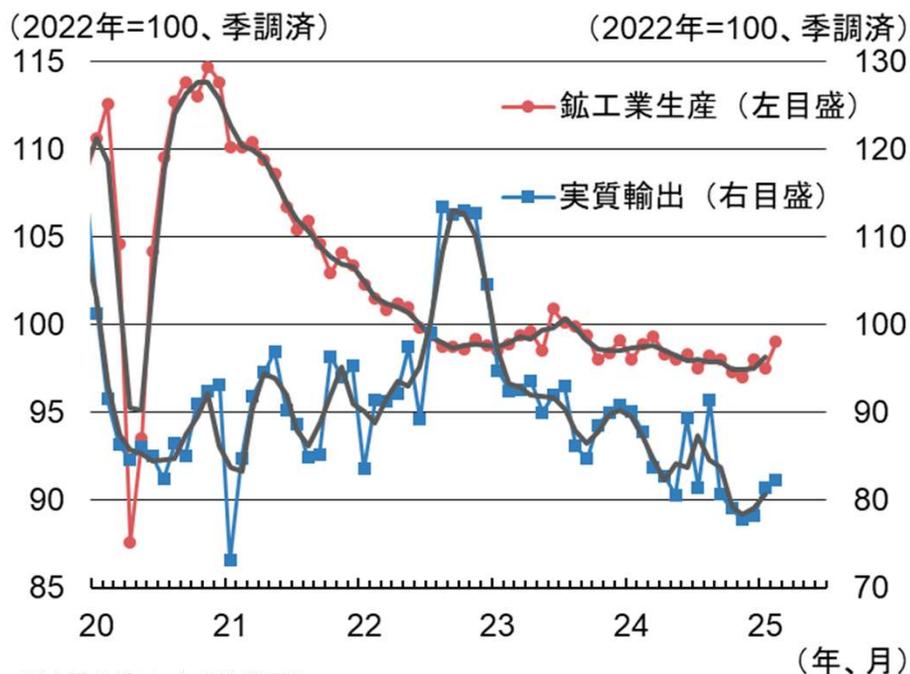


(出所)ONS

英国景気概況② 生産は停滞している

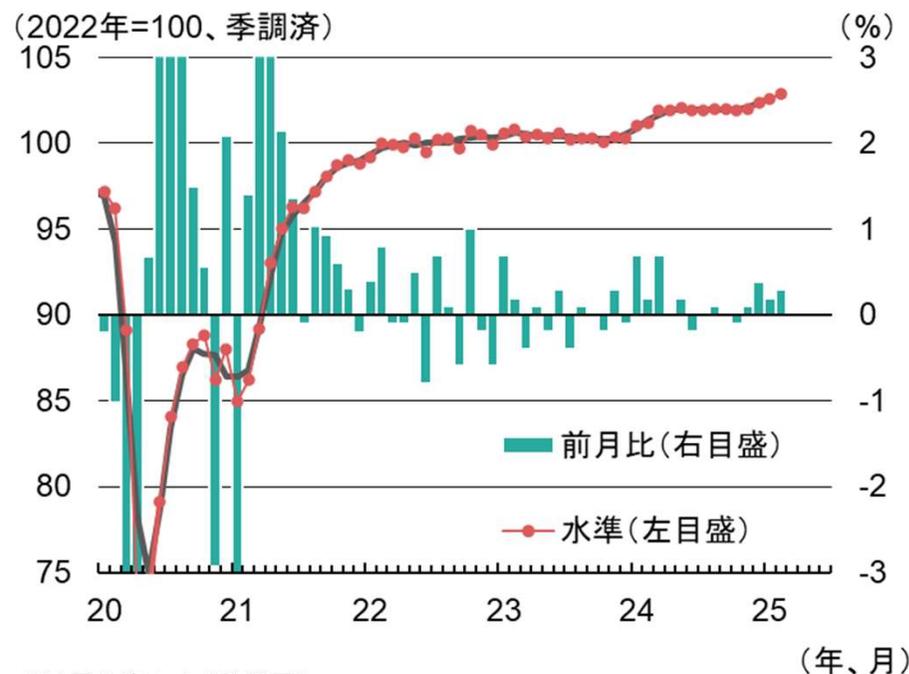
英国の2月の鉱工業生産は前月比+1.5%と再び増加したが、均した動きは横向き。一方、同月の実質輸出は同+1.1%と3カ月連続で増加し、均した動きは上向きに転じた。2月における生産や輸出の回復は、米トランプ政権による「相互関税」の発動を目前とした駆け込みだった可能性が意識される。他方で、2月のサービス業生産は前月比+0.3%。

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

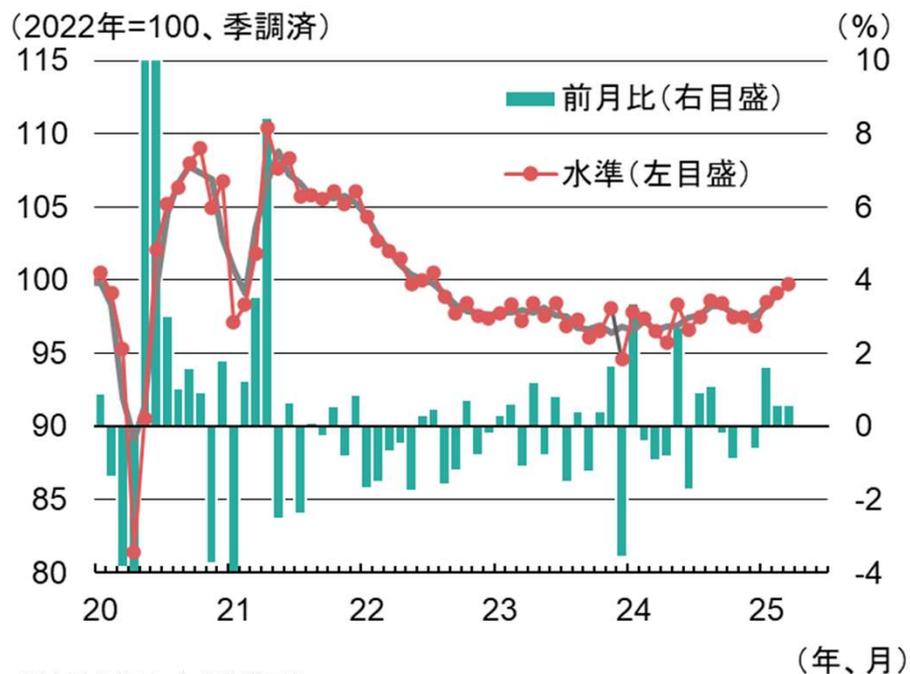


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) ONS

英国景気概況③ 消費は回復している

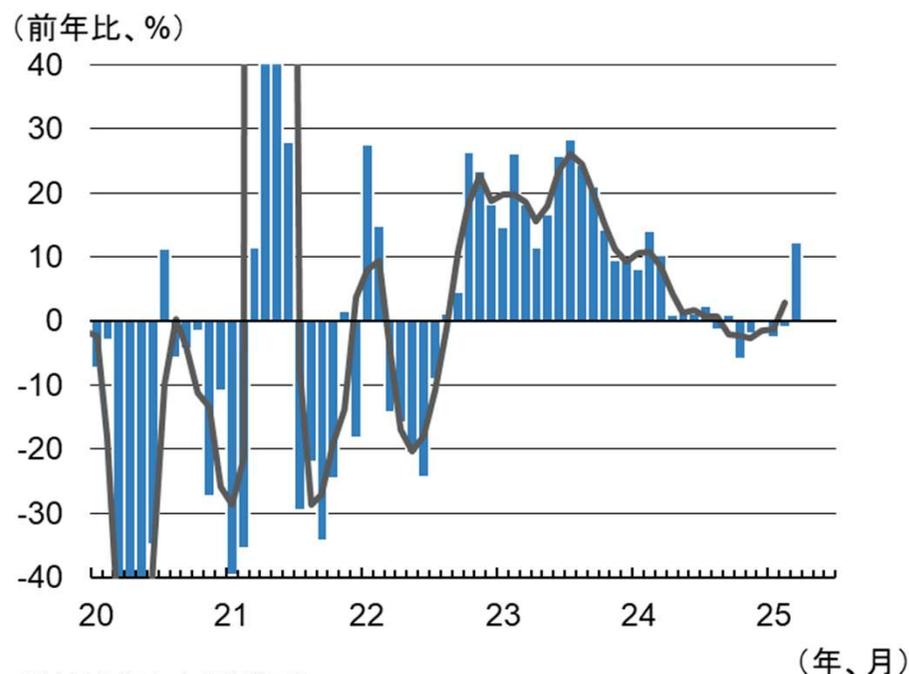
英国の3月の小売数量(除く石油)は前月比+0.6%と3カ月連続で増加し、均した動きは上向き。一方で、同月の新車販売台数(乗用車)は前年比+12.4%と6カ月ぶりに前年越えとなり、市場の縮小に歯止め。新車市場の規模は年率で190万台後半に。

小売数量



(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) ONS

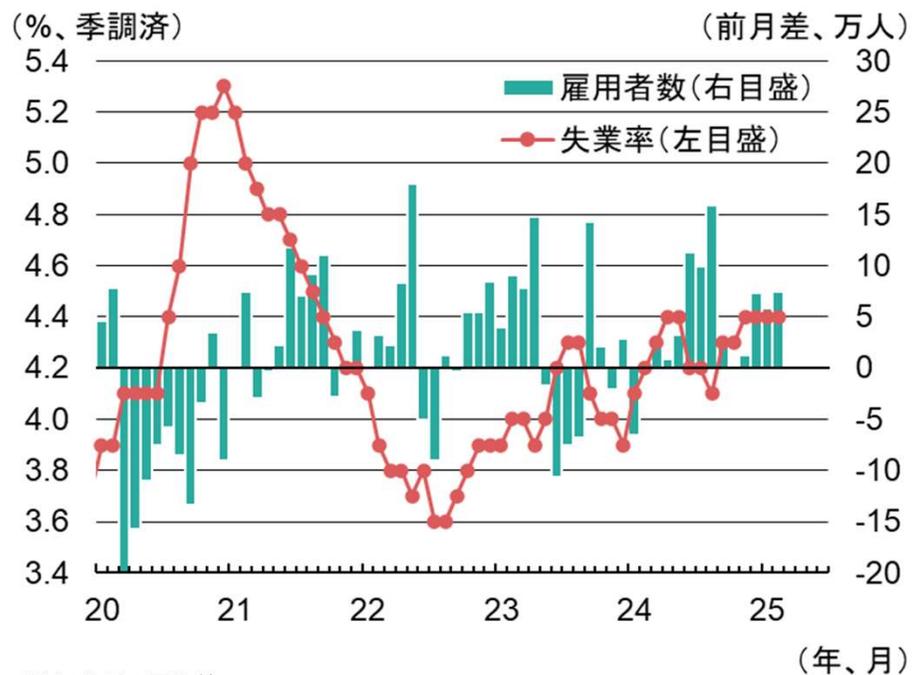
新車販売台数(乗用車)



英国景気概況④ 雇用は改善している

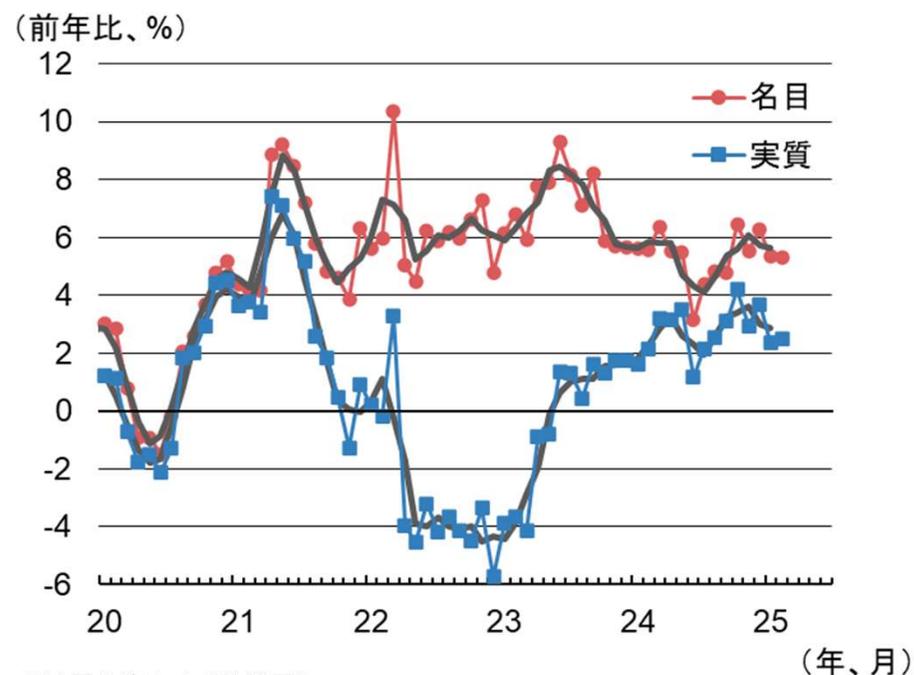
英国の2月の雇用統計は、失業率(12-2月期平均)が4.4%と4カ月連続で同水準。一方で、雇用者数は前月7.4万人増と1月(同5.9万人増)よりプラス幅が拡大しているため、雇用は改善していると判断。他方で賃金の動きは、名目ベースだと前年比6%近く、また消費者物価で実質化した実質ベースでも同3%台近くの増勢が定着している。

失業率



(注)3カ月の平均値
(出所)ONS

平均賃金(週給)

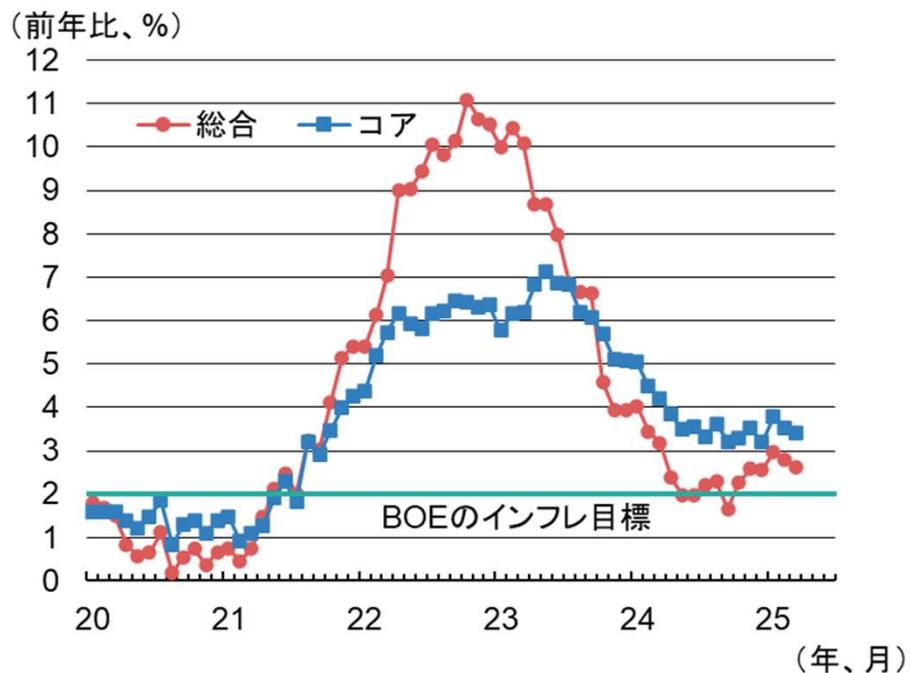


(注)灰色線は3カ月移動平均
(出所)ONS

英国景気概況⑤ インフレは安定している

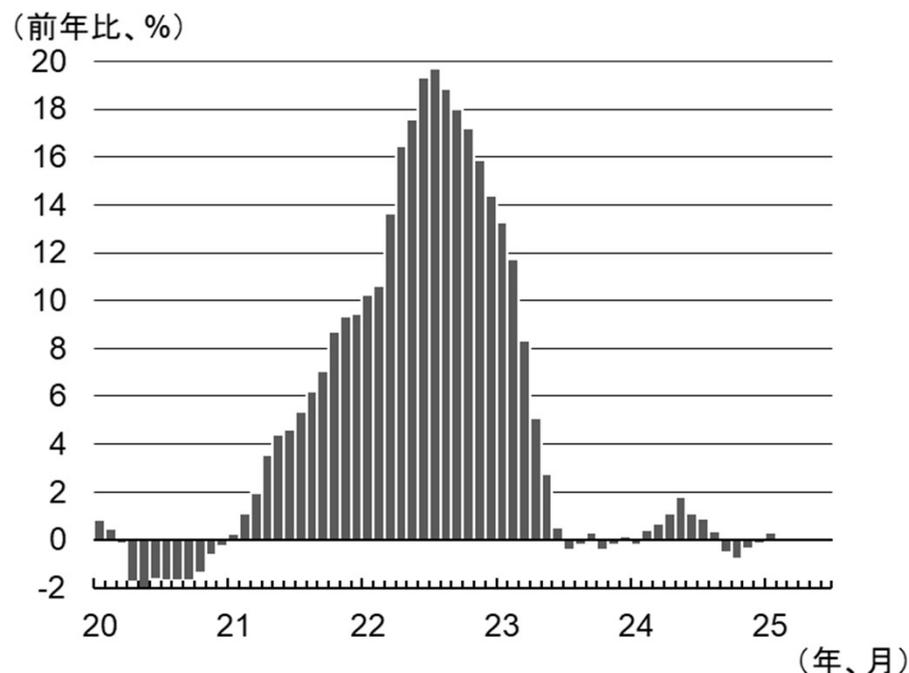
英国の3月の消費者物価は、総合ベースが前年比+2.6%と、また変動が激しい項目を除いたコアベースは同+3.4%とそれぞれ前月から伸びが鈍化しており、インフレは物価目標を上回っているものの安定している。他方で、消費者物価の先行指標となる生産者物価(産出ベース)は、1月時点で同+0.3%と24年8月以来のプラスに転じた。

消費者物価



(出所)ONS

生産者物価

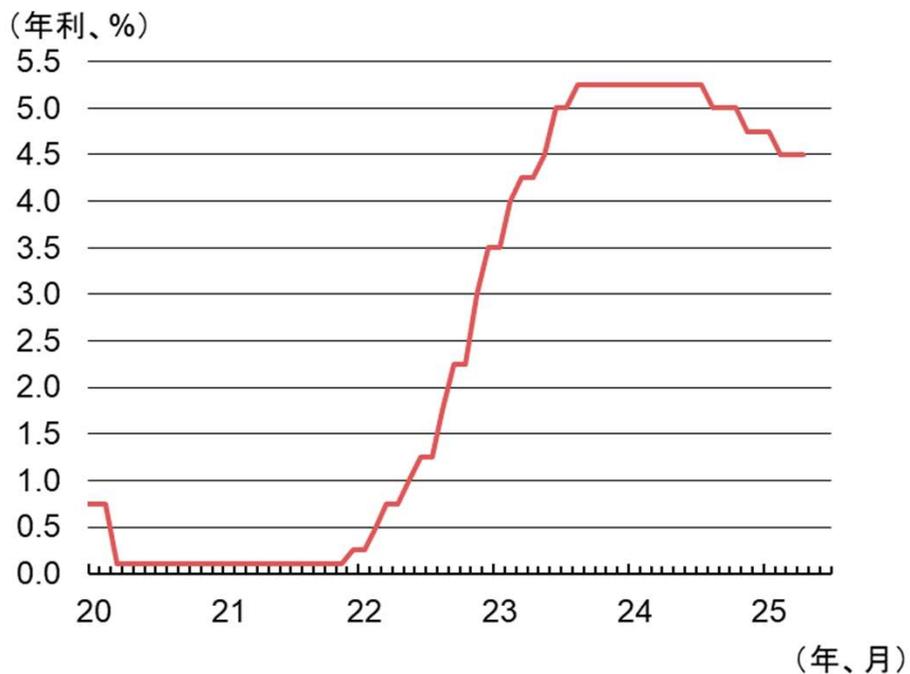


(出所)ONS

英国景気概況⑥ BOEは5月委員会で金利を引き下げる見通し

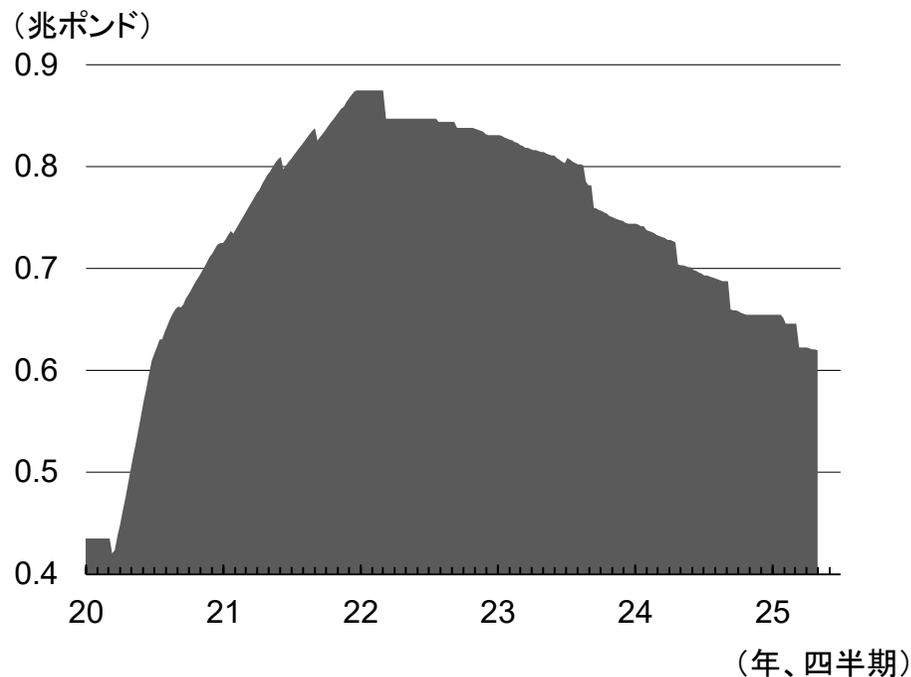
イングランド銀行(BOE)は5月8日の金融政策委員会(MPC)で政策金利を0.25%引き下げ、年4.25%にする見通し。労働党政権による拡張型予算が物価を押し上げる懸念がある一方で、トランプ関税に伴う世界経済の混乱が景気と物価を押し下げる懸念が高まっているため、BOEは利下げを進める模様。

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、株価は一進一退

4月の英国の長期金利は低下。トランプ関税に伴うドル不安が金利を押し下げた。一方で、同月の株価は一進一退。月前半は相互関税の発表やドル不安を受けて株価が大きく下落したが、その後は相互関税の90日間の延期などを受けて市場の心理が好転し、月後半にかけて株価は回復した。

長短金利(10年債と3カ月債)



(出所)BOE

株価(FT30指数)

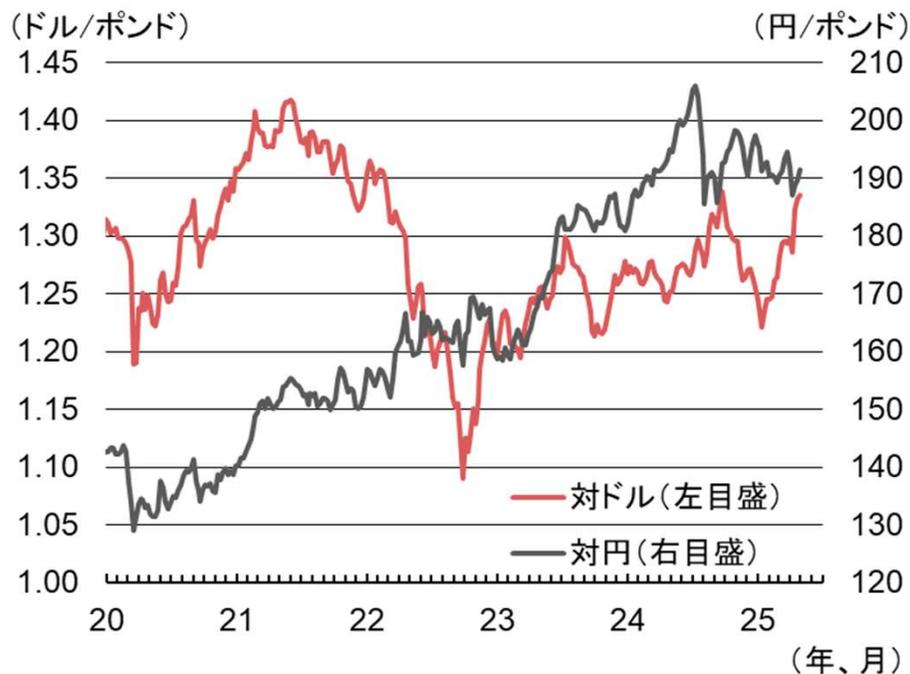


(出所)Financial Times

英国景気概況⑧ ポンドは対ドルで上昇、対円で横ばい

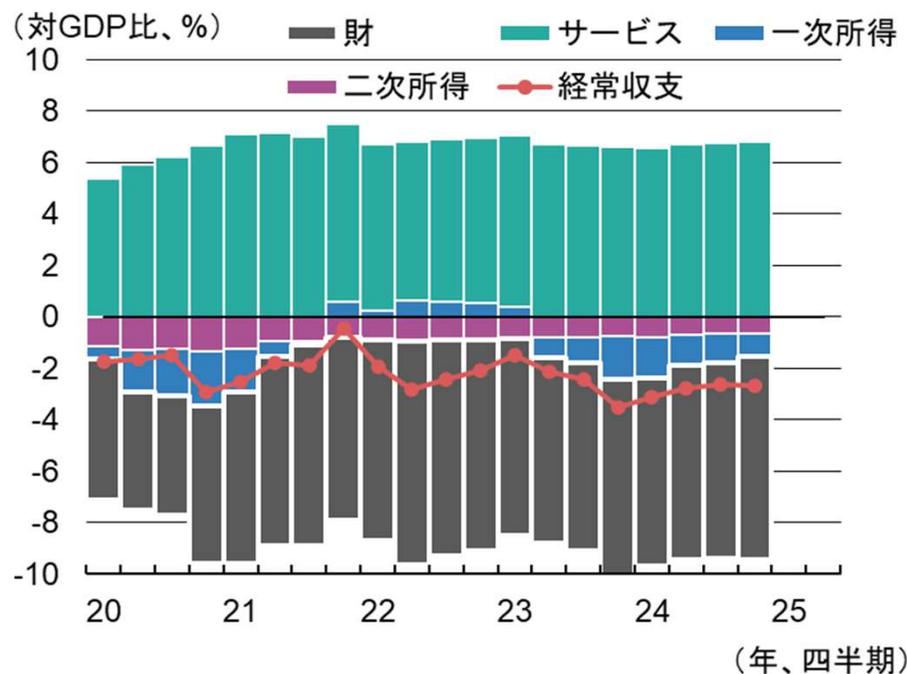
4月のポンド相場は対ドルで上昇、対円で横ばい。トランプ関税に伴うドル不安を受けて世界的なドル安が進み、ポンド高となった。経常収支は名目GDPの2%を超える赤字が定着しており、実需面からのポンド買い圧力は弱い。

ポンド相場



(出所)BOE

経常収支



(出所)BOE、ONS

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