

世界が進むチカラになる。



欧州景気概況(2024年4月)

2024年4月2日

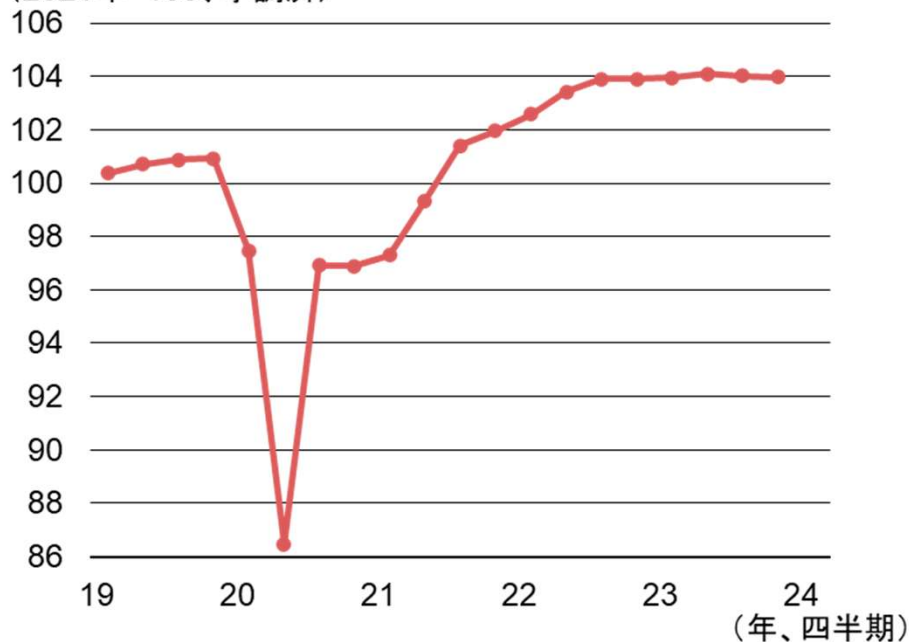
調査部 副主任研究員 土田陽介

ユーロ圏景気概況① 景気は停滞している

ユーロ圏の2023年10-12月期の実質GDP(確定値)は前期比横ばいとなった。主要国別には、ドイツが同▲0.3%のマイナス成長となったが、フランスが同+0.1%増と再び小幅プラス成長に転じ、イタリア(同+0.2%)とスペイン(同+0.6%)はプラス成長を維持した。一方で、景気の方角を示す景況感指数は、最新3月が96.3と前月(95.5)から上昇した。

実質GDP

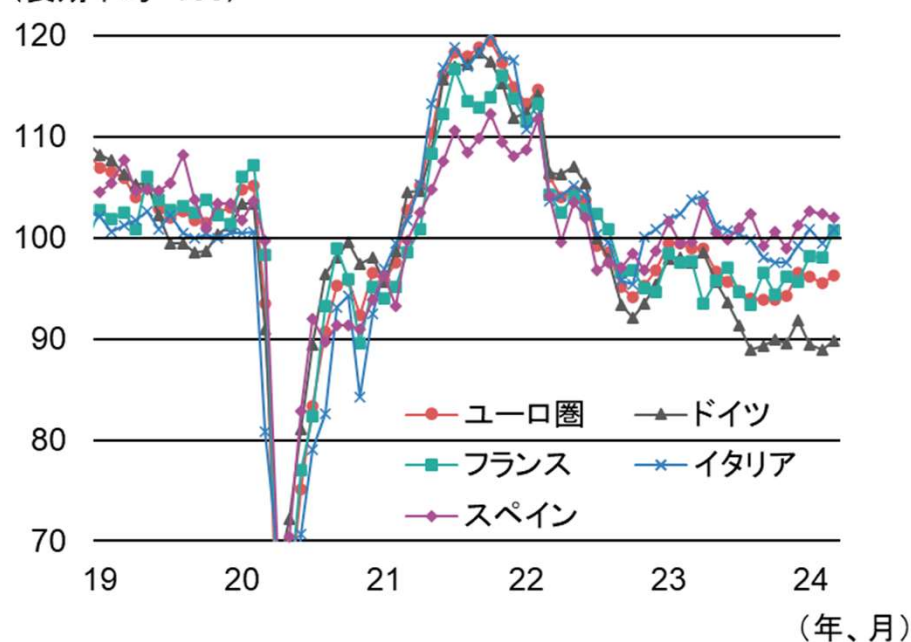
(2021年=100、季調済)



(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)

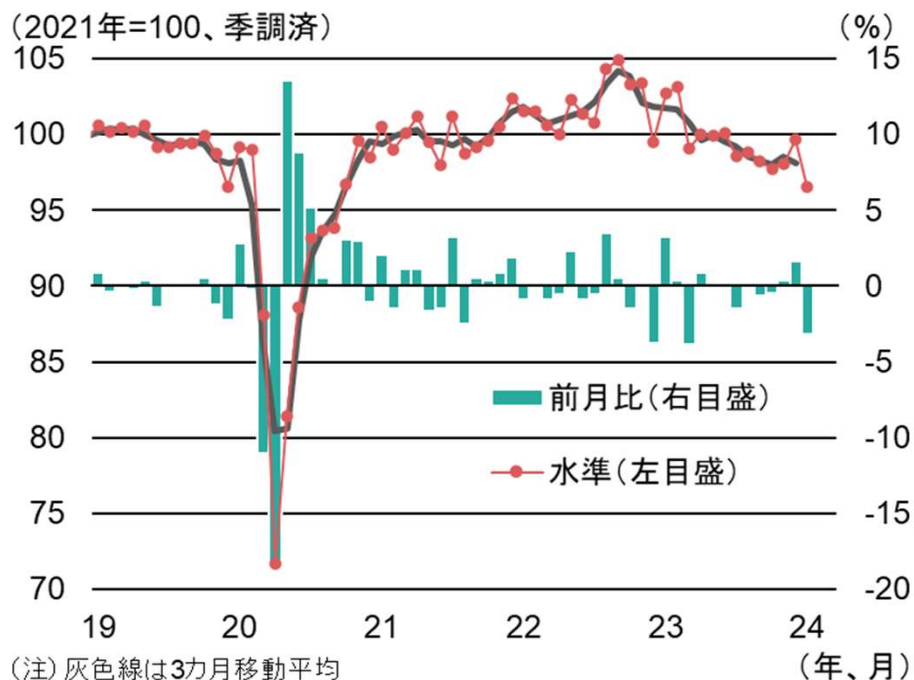


(出所) 欧州委員会ECFIN

ユーロ圏景気概況② 生産は停滞している

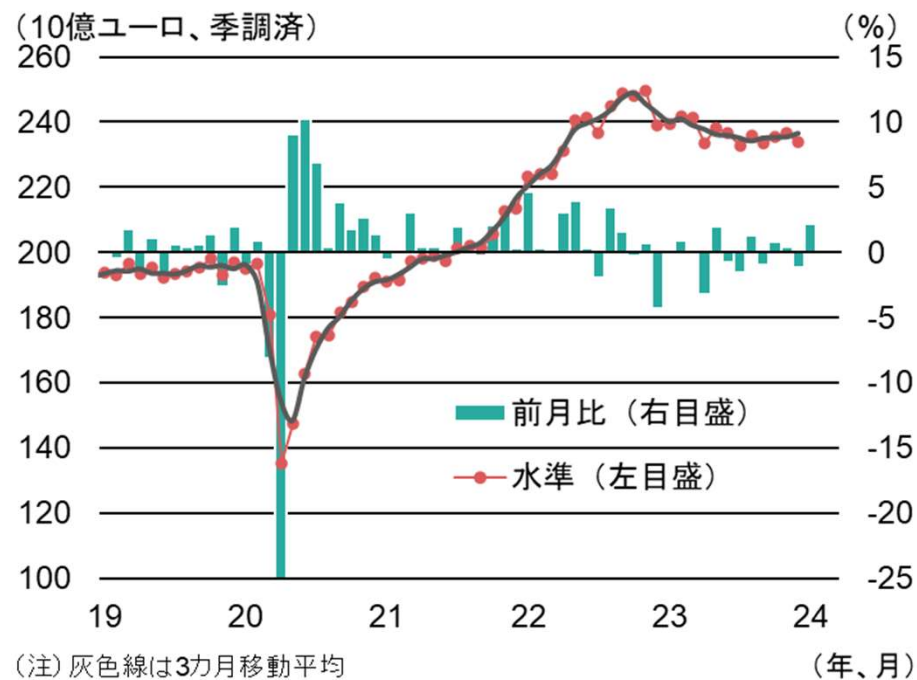
ユーロ圏の1月の鉱工業生産は前月比▲3.2%と反落し、均した動きも横ばい。資本財が同▲14.5%と急減し、生産全体を圧迫した。一方で、同月の名目輸出は前月比+2.1%の2,390億ユーロとなり、均した動きは上を向いているものの、水準は依然として低い。

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

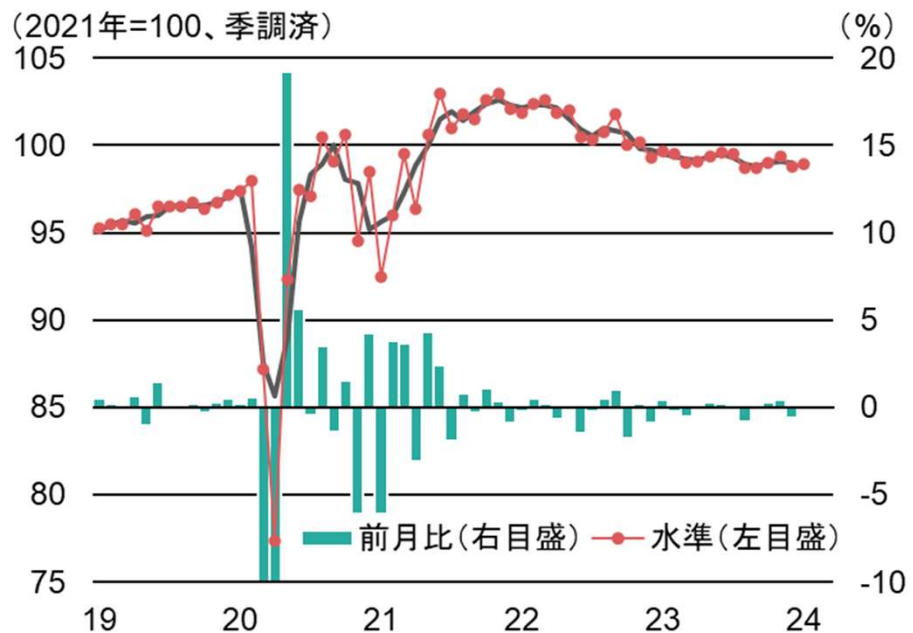


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) ユーロスタット

ユーロ圏景気概況③ 消費は停滞している

ユーロ圏の1月の小売数量は前月比+0.1%と再び増加し、均した動きは横ばい。一方で、1月の新車販売台数は前月比+1.2%の年率926万台となり、均した動きは横ばい。

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

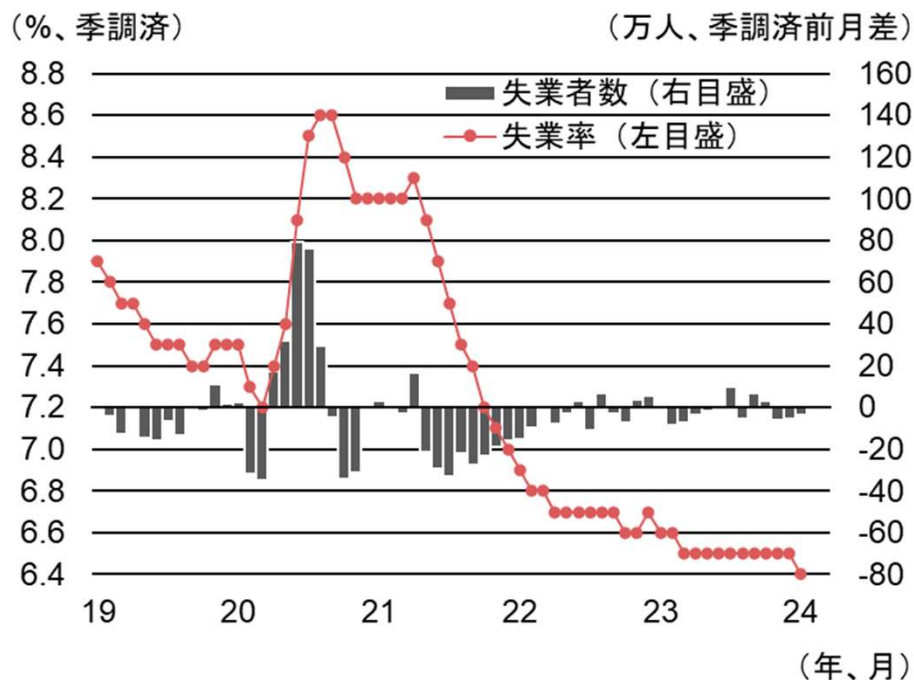


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) 欧州中央銀行 (ECB)

ユーロ圏景気概況④ 雇用は改善している

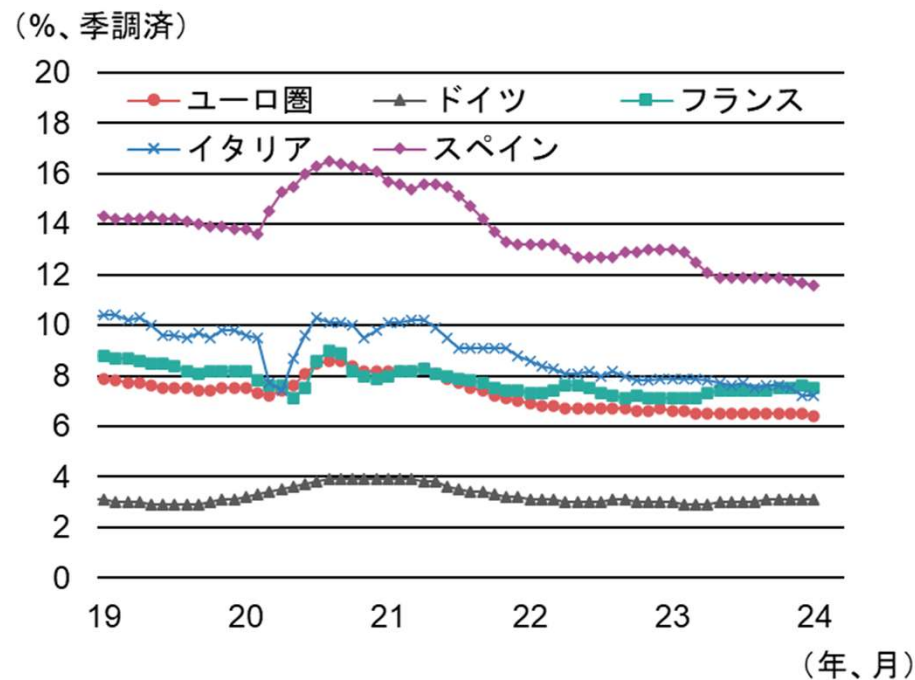
ユーロ圏の1月の失業率は6.4%と2023年2月以来の低下となった。一方で、同月の失業者数は前月差3.4万人減と2カ月連続でマイナス幅が縮小したものの、雇用は改善したと判断。主要国別に失業率を見ると、スペインやイタリアは低下しているものの、ドイツとフランスは緩やかな上昇トレンドにある。

失業率と失業者数



(出所)ユーロスタット

主要国別失業率

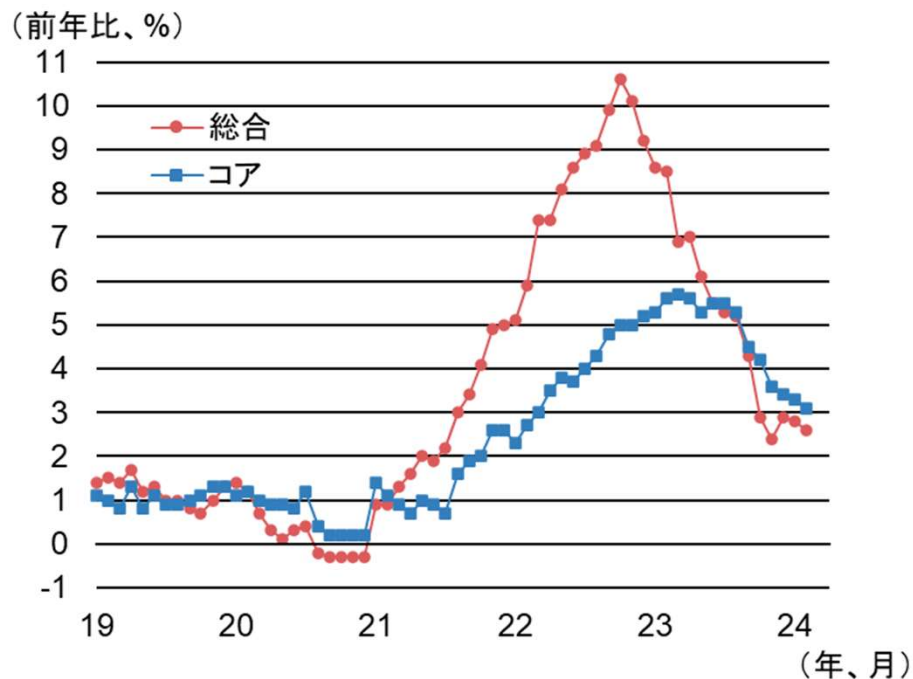


(出所)ユーロスタット

ユーロ圏景気概況⑤ インフレは鈍化が続く

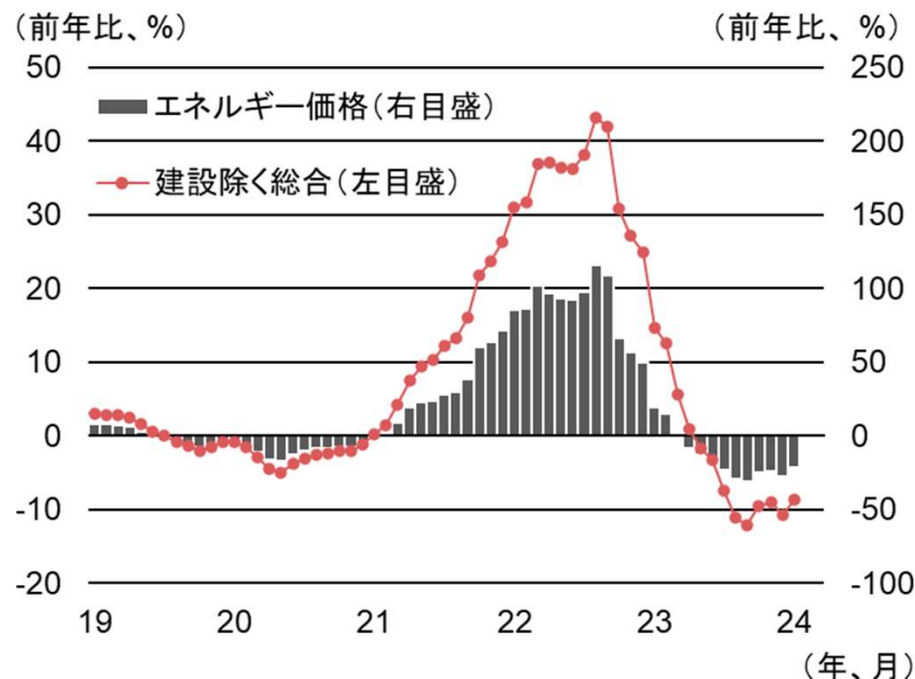
ユーロ圏の2月の消費者物価は総合ベースで前年比+2.6%と、また変動が激しい項目を除いたコアベースも同+3.1%と、それぞれ前月からわずかな伸びの減速にとどまったが、インフレは鈍化が続いている。生産者物価(建設除く総合)は1月時点で前年比▲8.6%と、マイナス幅が前月(同▲10.7%)から縮小したが、9カ月連続で前年割れとなった。

消費者物価



(出所)ユーロスタット

生産者物価

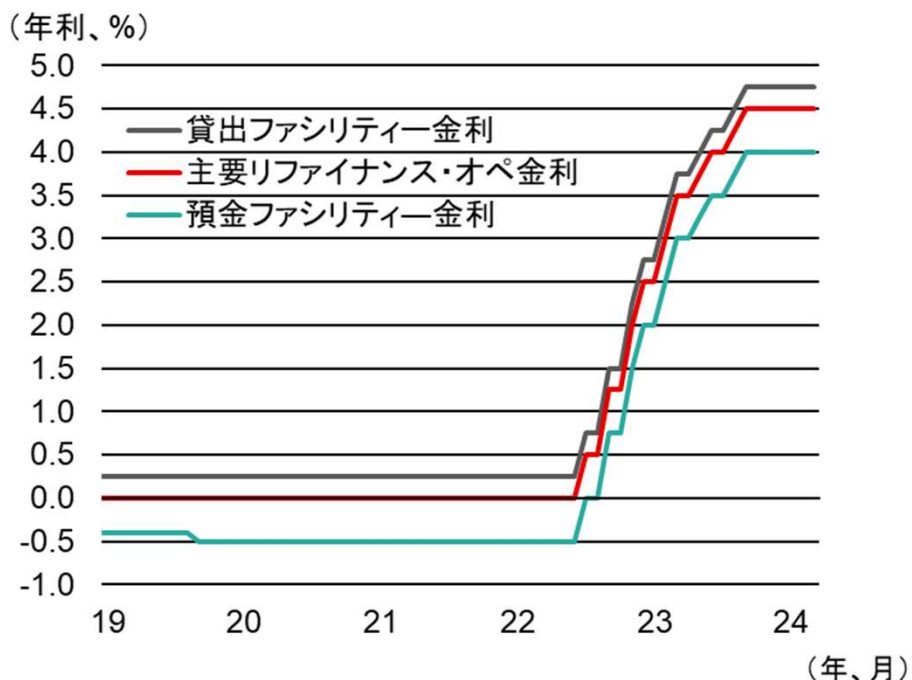


(出所)ユーロスタット

ユーロ圏景気概況⑥ ECBは3月理事会で金利を据え置き

欧州中央銀行(ECB)は3月7日の政策理事会で、政策金利を据え置いた。据え置きは4会合連続。資産購入策の再投資政策に関しても、方針に変更はなかった。次回の理事会は4月11日に開催予定。

政策金利



(出所)ECB

3月理事会での決定内容の概要

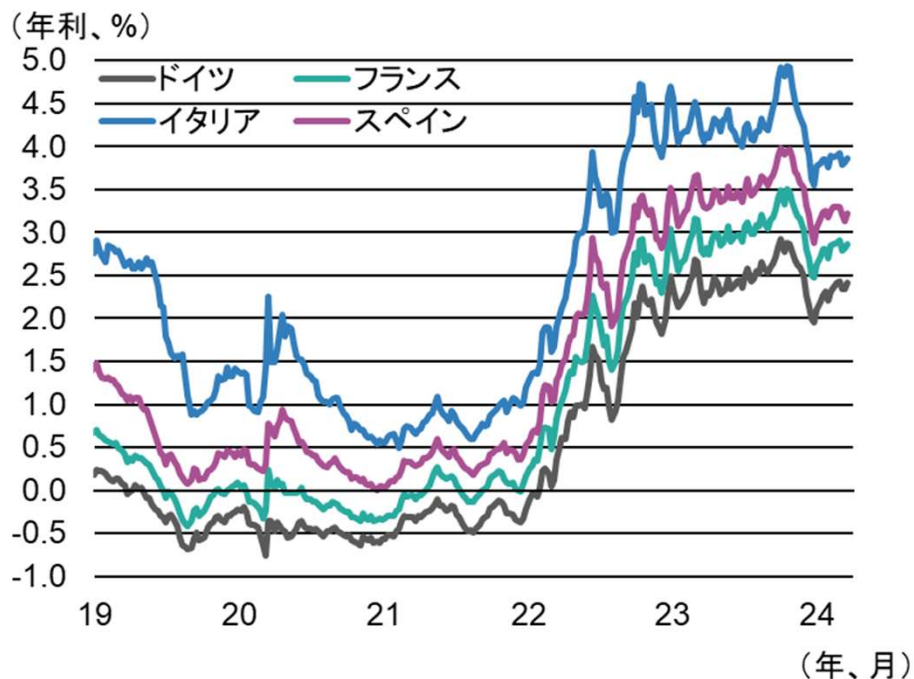
主な決定事項	内容
政策金利	<ul style="list-style-type: none"> ■各政策金利を4会合連続で据え置き ・貸出ファシリティー金利 4.75% ・主要リファイナンス・オペ金利 4.50% ・預金ファシリティー金利 4.00%
資産購入の再投資政策	<ul style="list-style-type: none"> ■資産購入プログラム(APP) ・2023年6月で再投資を終了 ■パンデミック緊急購入プログラム(PEPP) ・完全な再投資は2024年上半期まで、下半期から月75億ユーロずつ削減し、2024年末で再投資終了 ・各国中銀の出資比率に応じた資産購入などを適用せず、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 金利は上昇、株価も上昇

3月のユーロ圏主要国の長期金利は横ばい。強弱材料が入り乱れる中で、各国の長期金利は横ばいで推移した。他方で、同月のユーロ圏の株価は上昇した。特にドイツのDAX指数は過去最高値を更新した。ハイテク株を中心に幅広い銘柄が買われた。

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 ユーロは対ドルで横ばい、対円で上昇

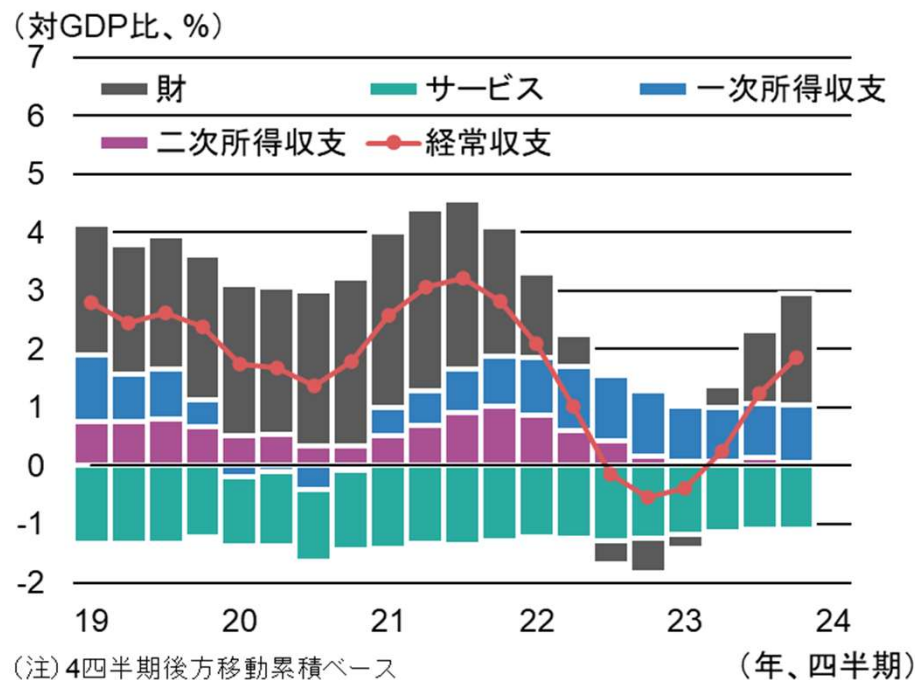
3月のユーロ相場は対ドルで横ばい、対円で上昇。対ドルでは、米連銀(FRB)とECBがともに年央から利下げに着手するという観測の高まりから、為替レートが横ばいとなった。対円では、日銀の追加利上げ観測の後退からユーロ高円安となった。経常収支は財収支(貿易)黒字が拡大しており、実需面からのユーロ買い圧力が徐々に強まっている。

ユーロ相場



(出所)ECB

経常収支



(注)4四半期後方移動累積ベース

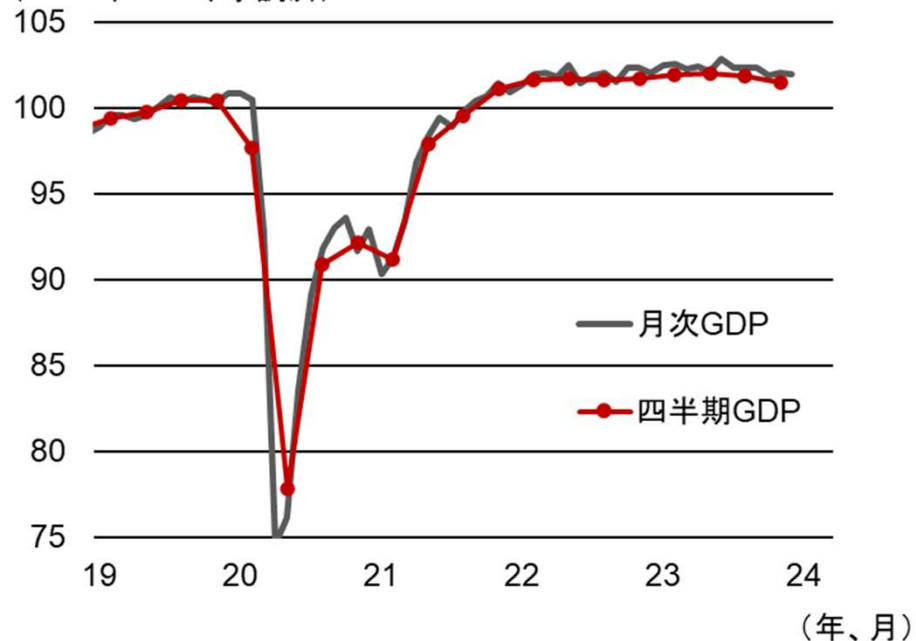
(出所)ECB、ユーロスタット

英国景気概況① 景気は後退している

英国の2023年10-12月期の実質GDP(改定値)は前期比▲0.3%となり、同年7-9月期(同▲0.1%)に続いてマイナス成長となったため、景気は後退局面に入った。主要な需要項目の動きを確認すると、輸出の減少が続いたほか、個人消費が2期連続で減少し、景気を下押しした。一方で、設備投資が増加に転じ、景気を下支えた。

実質GDP

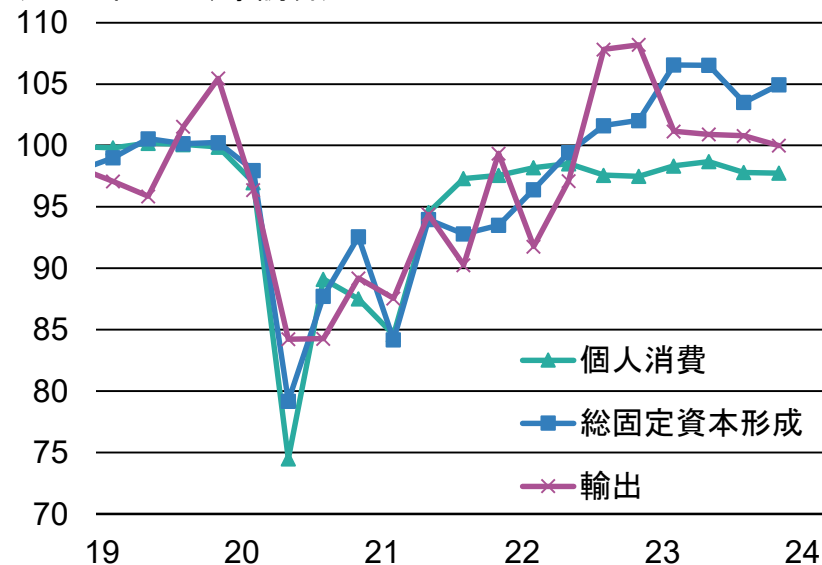
(2019年=100、季調済)



(出所)英国立統計局(ONS)

主要な需要項目

(2019年=100、季調済)

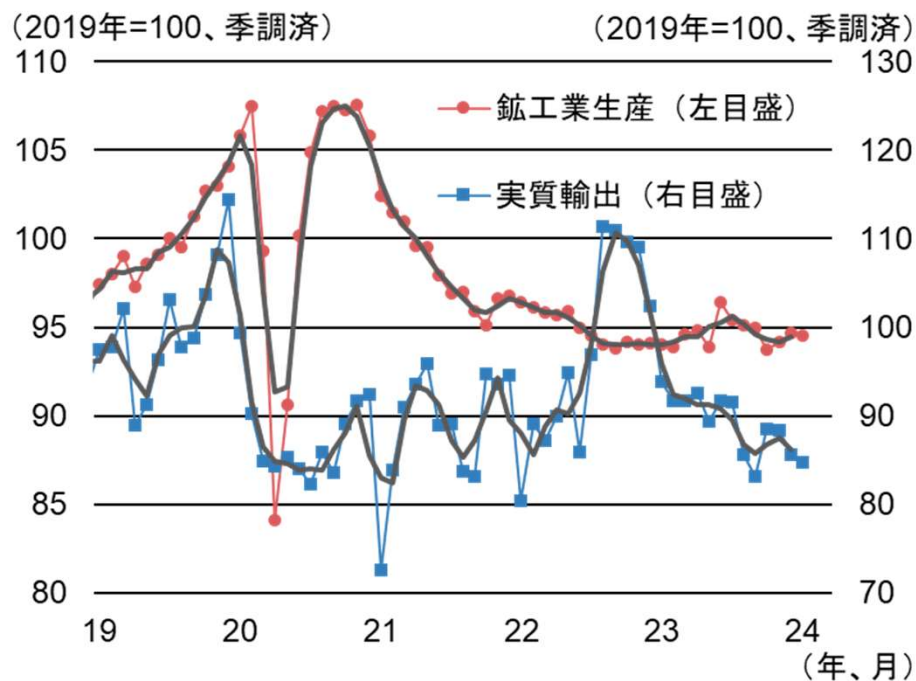


(出所)ONS

英国景気概況② 生産は停滞している

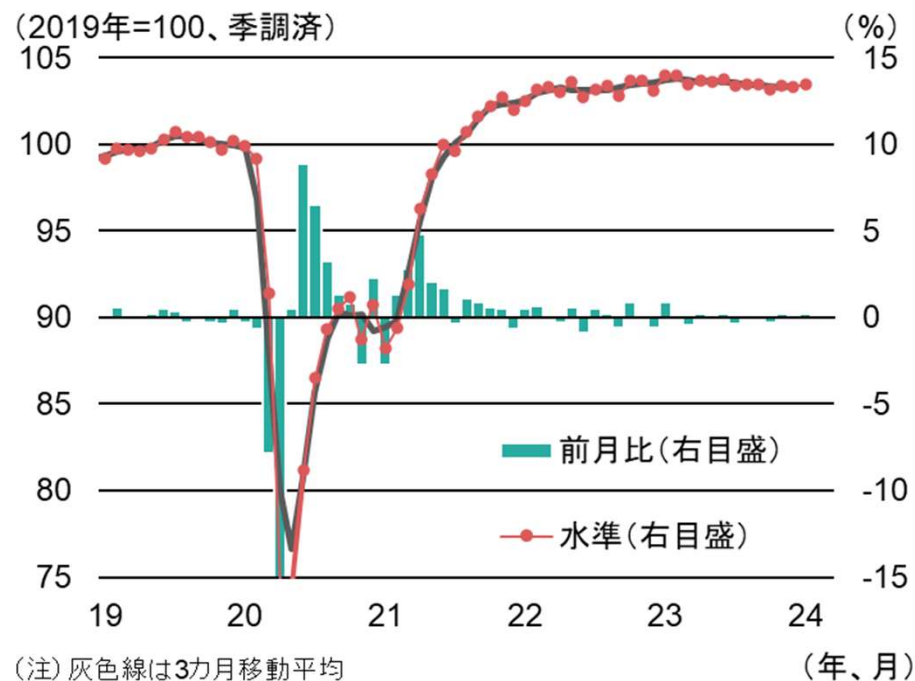
英国の1月の鉱工業生産は前月比▲0.2%と減少に転じ、均した動きは横ばい。一方、同月の実質輸出は同▲0.9%と減少幅が縮小も、均した動きは下向き。他方で、同月のサービス業生産は前月比+0.2%と再び増加したが、均した動きは横ばい。

製造業生産と実質輸出



(出所)ONS

サービス業生産



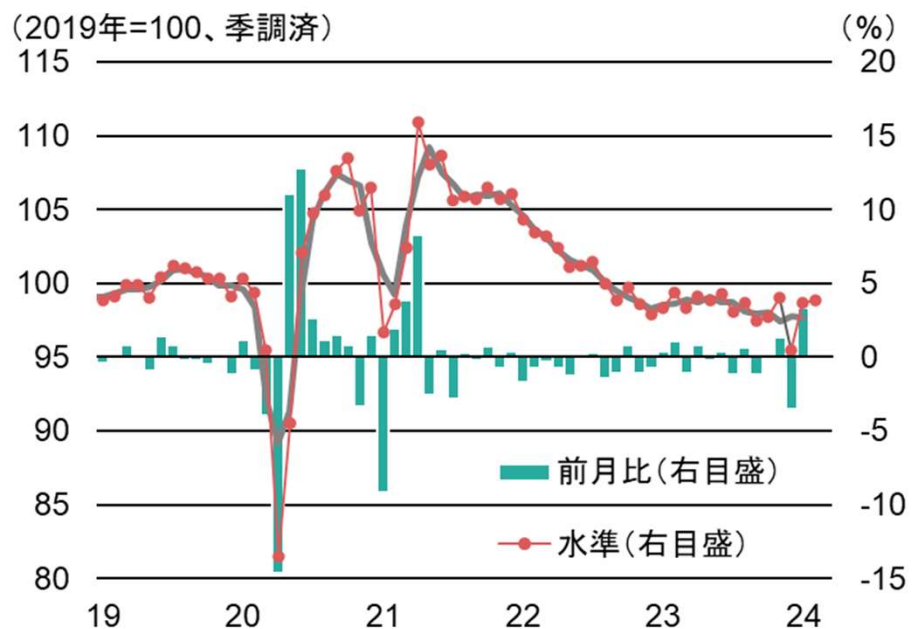
(注) 灰色線は3カ月移動平均

(出所)ONS

英国景気概況③ 消費は停滞している

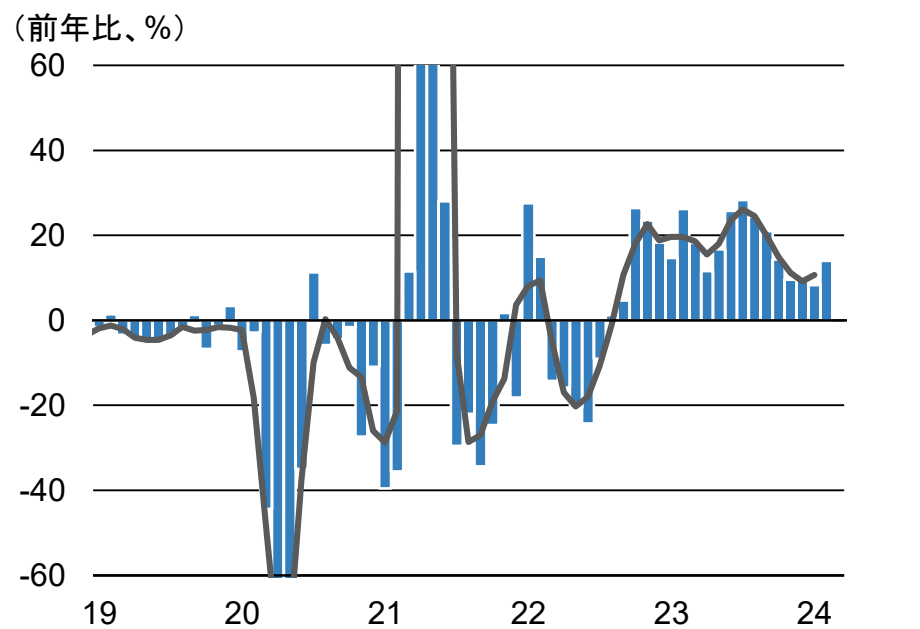
英国の2月の小売数量(除く石油)は前月比+0.2%と2カ月連続で増加したが、均した動きは底ばい。一方で、同月の新車販売台数(乗用車)は前年比+14.0%と増勢が再び加速したが、均した動きは前年比10%増のピッチまで減速しており、市場の回復ピッチは鈍化している。新車市場の規模は年間190万台レベル。

小売数量



(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所)ONS (年、月)

新車販売台数(乗用車)

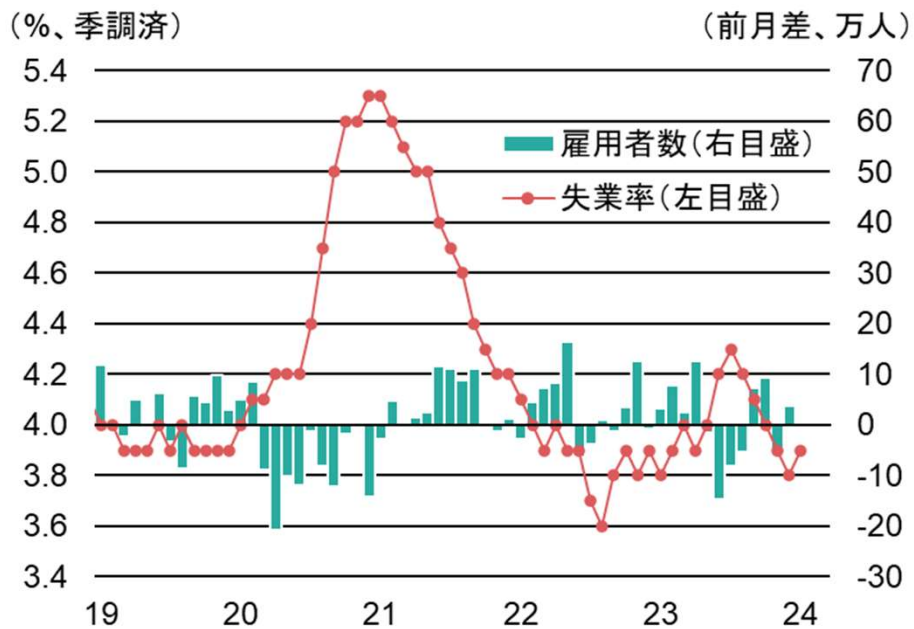


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所)英国自動車工業会(SMMT) (年、月)

英国景気概況④ 雇用は改善が一服している

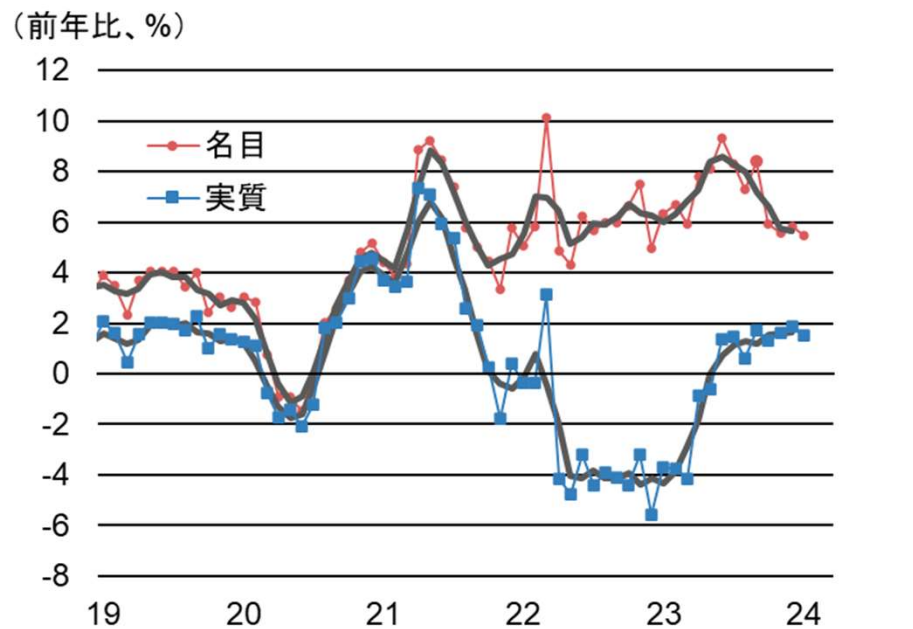
英国の1月の雇用統計では、失業率(11-1月期平均)が3.9%と再び上昇し、雇用者数も前月差0.1万人増と前月(同3.8万人増)からプラス幅が縮小するなど、雇用の改善は一服した。均した賃金の動きは名目ベースだと前年比+6%程度となった一方で、消費者物価で実質化した実質ベースだと1%台後半にとどまっている。

失業率



(注) 3カ月間の平均値
(出所) ONS

平均賃金(週給)

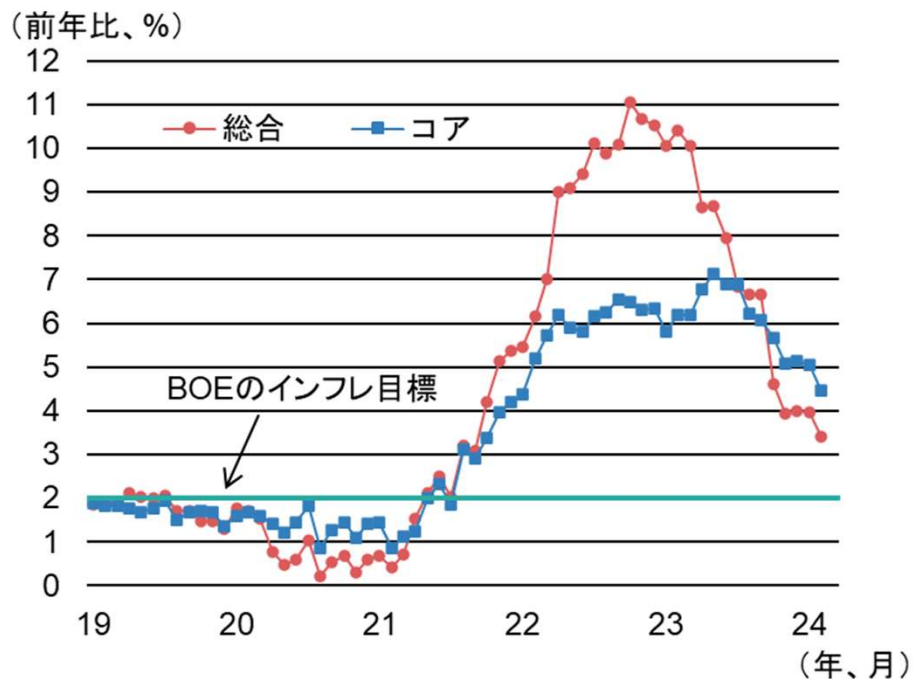


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) ONS

英国景気概況⑤ インフレは鈍化している

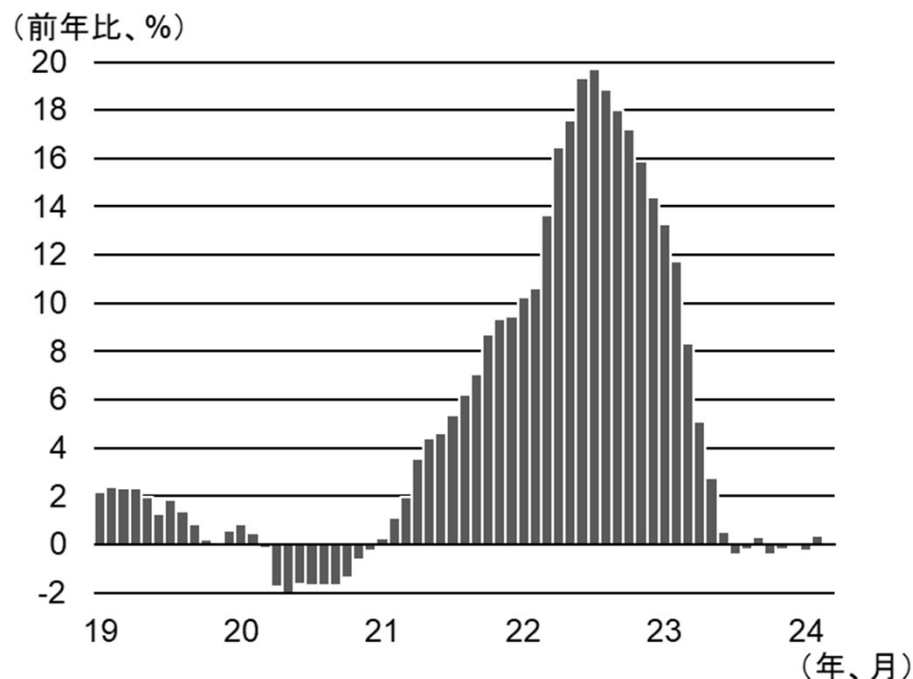
英国の2月の消費者物価は総合ベースで前年比+3.4%と、また変動が激しい項目を除いたコアベースも同+4.5%と、それぞれ伸びが鈍化した。消費者物価の先行指標となる生産者物価は同年同月時点で同+0.4%と、小幅ながら上昇に転じた。

消費者物価



(出所)ONS

生産者物価

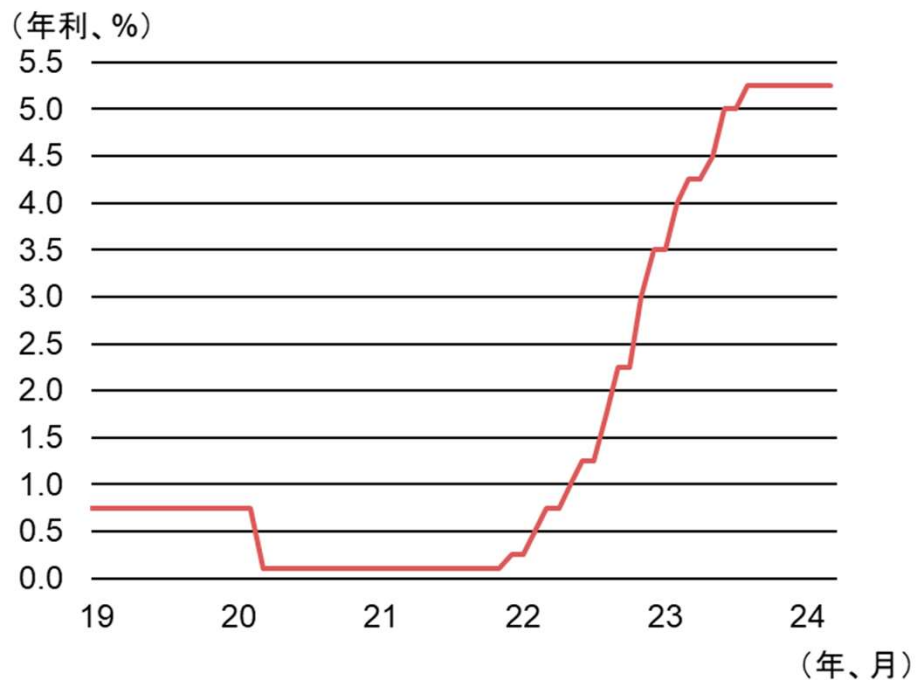


(出所)ONS

英国景気概況⑥ BOEは3月委員会で金利を据え置き

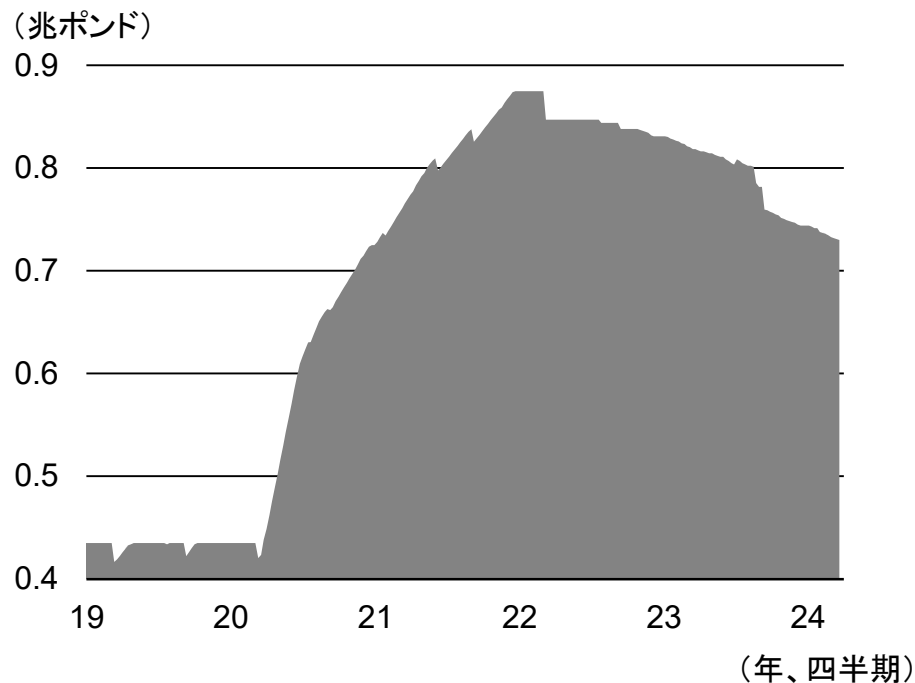
イングランド銀行(BOE)は3月21日の金融政策委員会(MPC)で、政策金利(バンクレート)を年5.25%で据え置いた。金利据え置きは5会合連続。次回のMPCは5月9日を予定。

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、株価は上昇

3月の英国の長期金利は横ばい。強弱材料が入り乱れる中で、英国の長期金利も横ばいで推移した。他方で、同月の英国の株価は上昇。米株の上昇や資源価格の上昇が追い風となった。

長短金利(10年債と3カ月債)



(出所)BOE

株価(FT30指数)

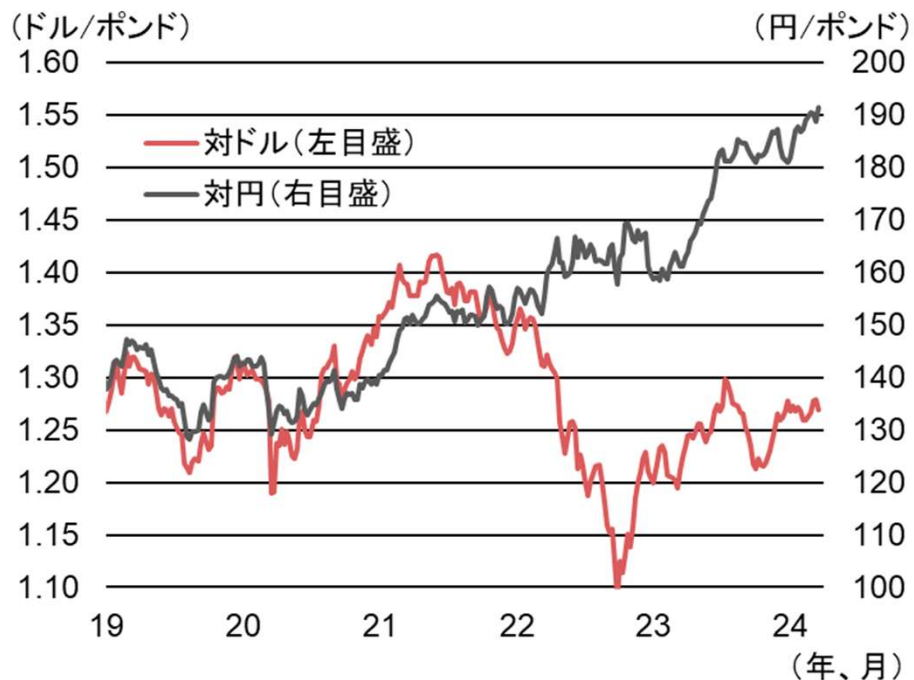


(出所)Financial Times

英国景気概況⑧ ポンドは対ドルで横ばい、対円で上昇

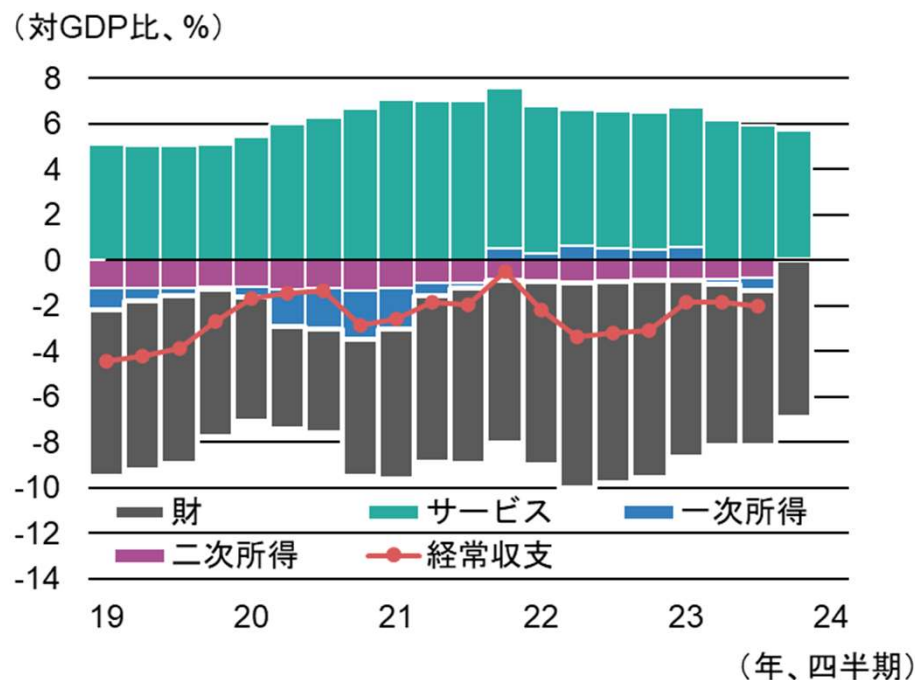
3月のポンド相場は対ドルで横ばい、対円で上昇。対ドルでは、FRBとBOEの利下げがともに年央から利下げに着手するという観測の高まりから、為替レートが横ばいとなった。対円では、日銀の追加利上げ観測の後退からポンド高円安となった。英国の経常収支は財収支(貿易)赤字が定着しており、実需面からのポンド買い圧力は弱い。

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