

世界が進むチカラになる。



# 欧州景気概況(2024年5月)

2024年5月8日

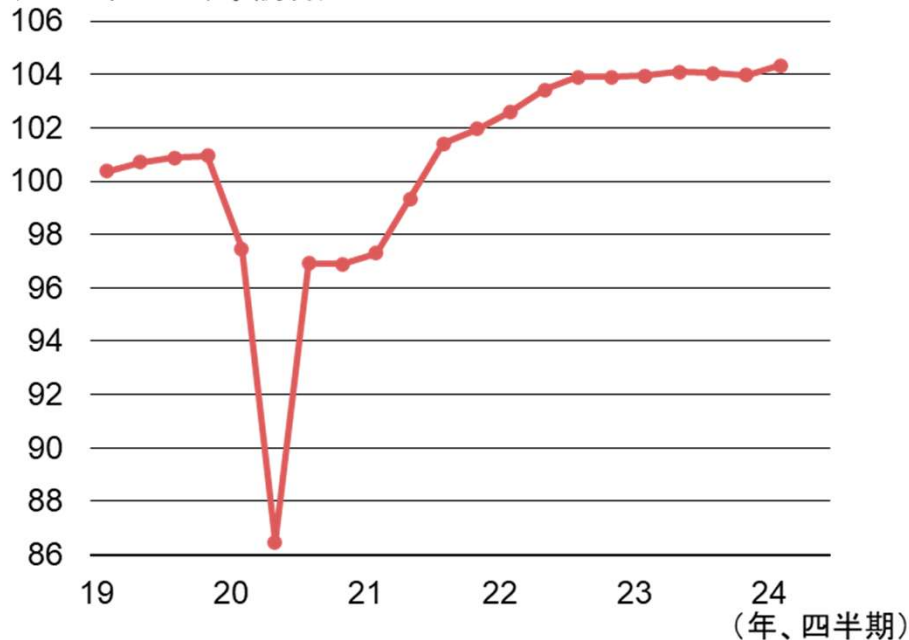
調査部 副主任研究員 土田陽介

# ユーロ圏景気概況① 景気は停滞している

ユーロ圏の2024年1-3月期の実質GDP(速報値)は前期比+0.3%と、3四半期ぶりにプラスになった。主要国別には、ドイツが同+0.2%と再びプラスになったほか、フランス(同+0.2%)、イタリア(同+0.3%)、スペイン(同+0.7%)がそれぞれプラス成長を維持した。一方で、景気の方法を示す景況感指数は、最新4月が95.6と前月(96.2)から低下した。

## 実質GDP

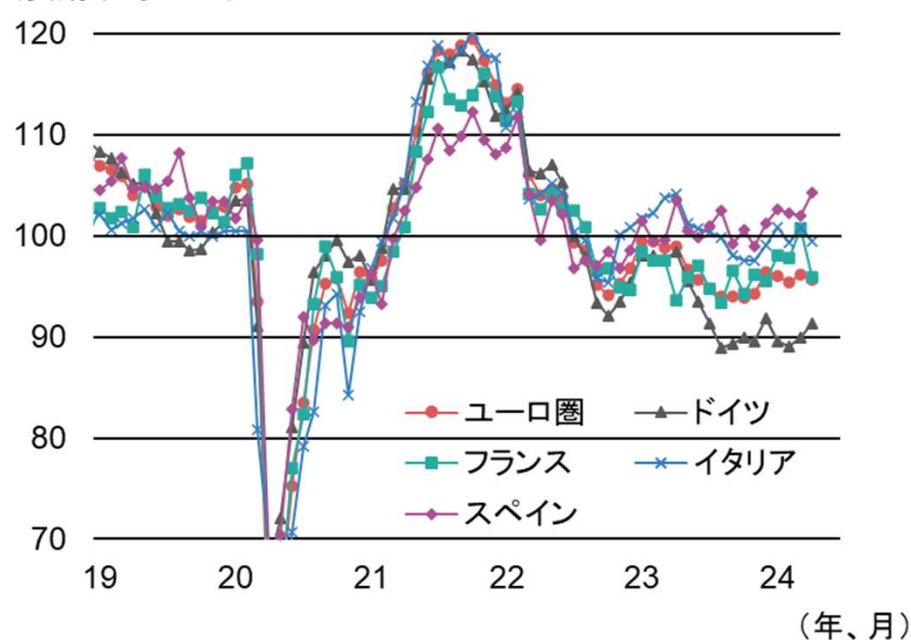
(2021年=100、季調済)



(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)

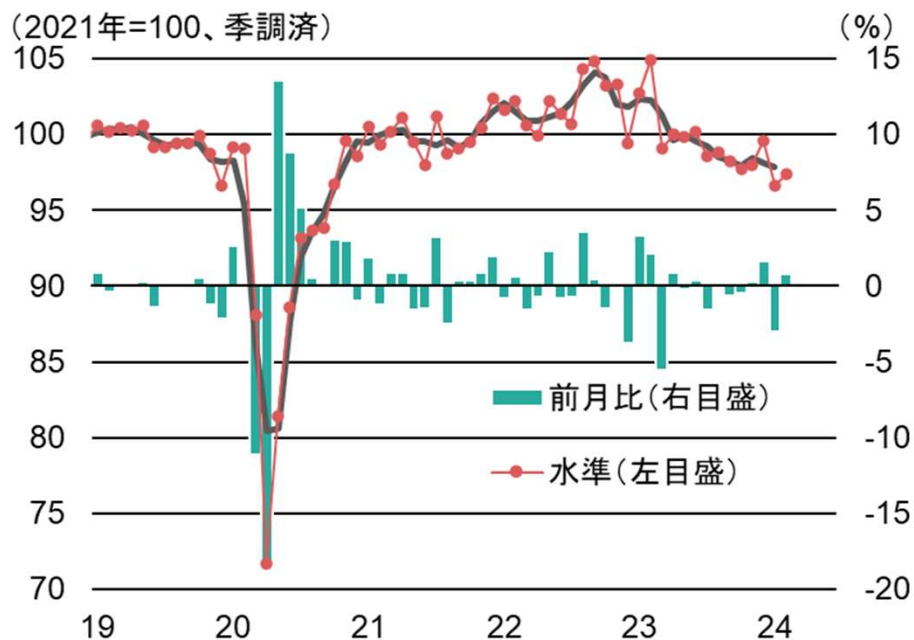


(出所) 欧州委員会ECFIN

## ユーロ圏景気概況② 生産は停滞している

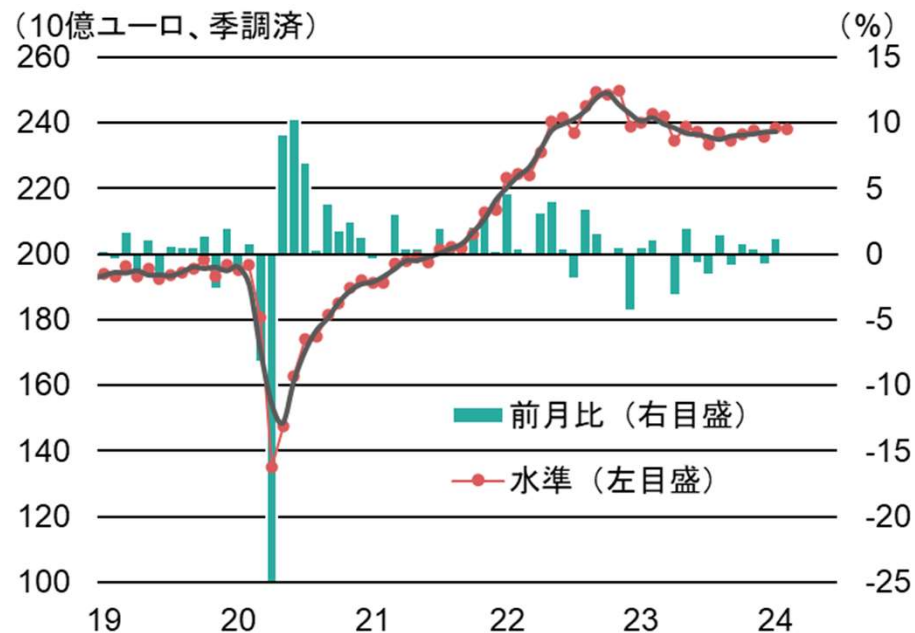
ユーロ圏の2月の鉱工業生産は前月比+0.8%と再び増加したが、均した動きは下向き。一方で、同月の名目輸出は前月比▲0.2%の2,380億ユーロとなり、均した動きは上を向いているものの、水準は依然として低い。

### 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

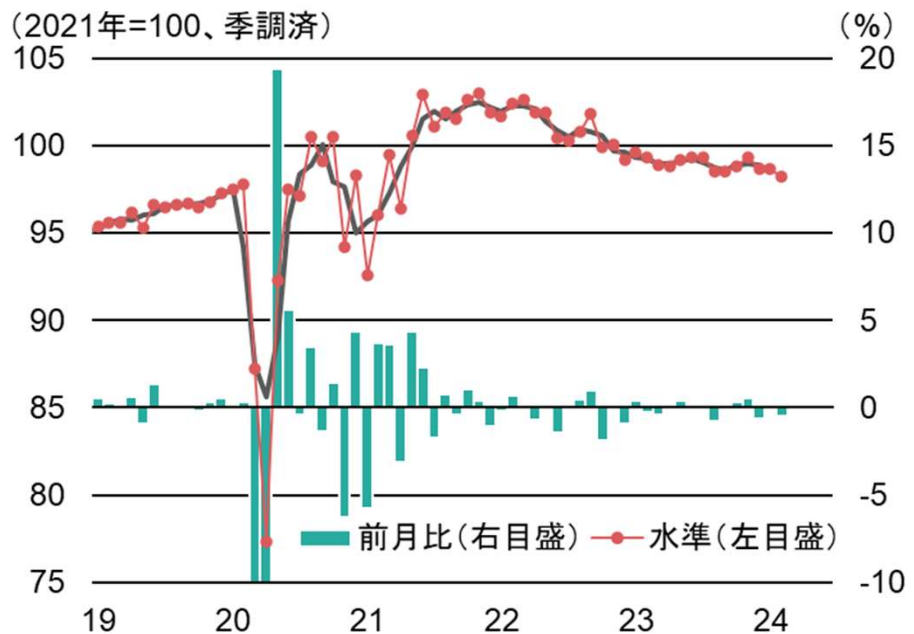


(注) 灰色線は3カ月移動平均  
(出所) ユーロスタット

## ユーロ圏景気概況③ 消費は停滞している

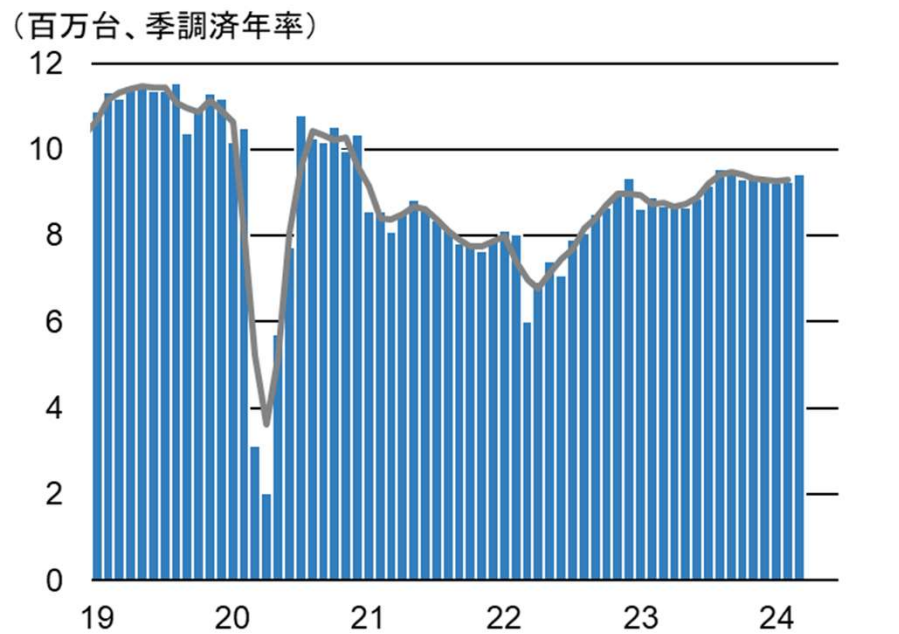
ユーロ圏の2月の小売数量は前月比▲0.5%と再び減少し、均した動きは下向き。一方で、3月の新車販売台数は前月比+2.2%の年率944万台となり、均した動きは横ばい。

### 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

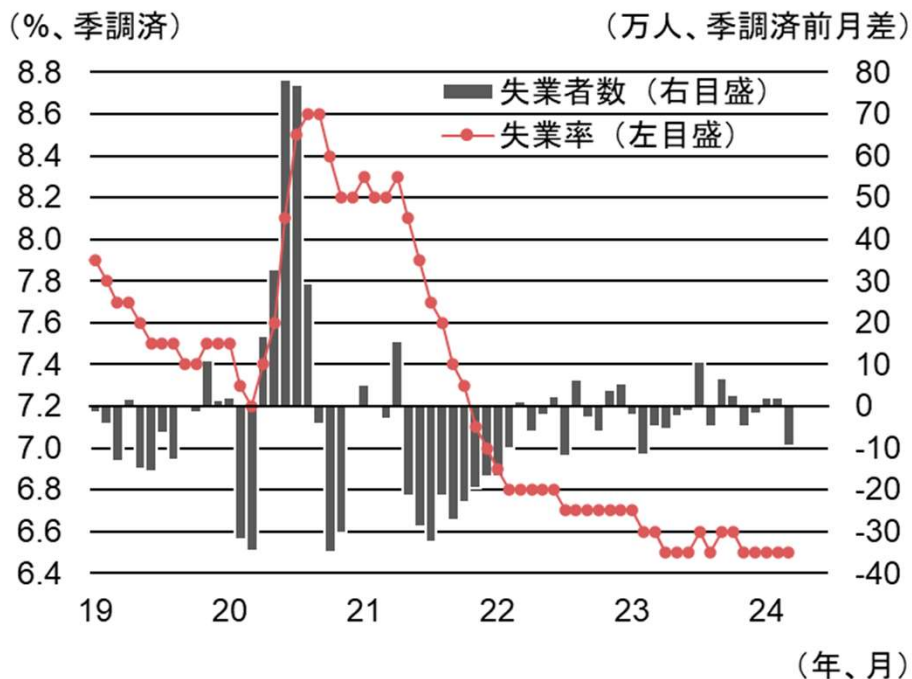


(注) 灰色線は3カ月移動平均  
(出所) 欧州中央銀行 (ECB)

## ユーロ圏景気概況④ 雇用は改善が足踏み

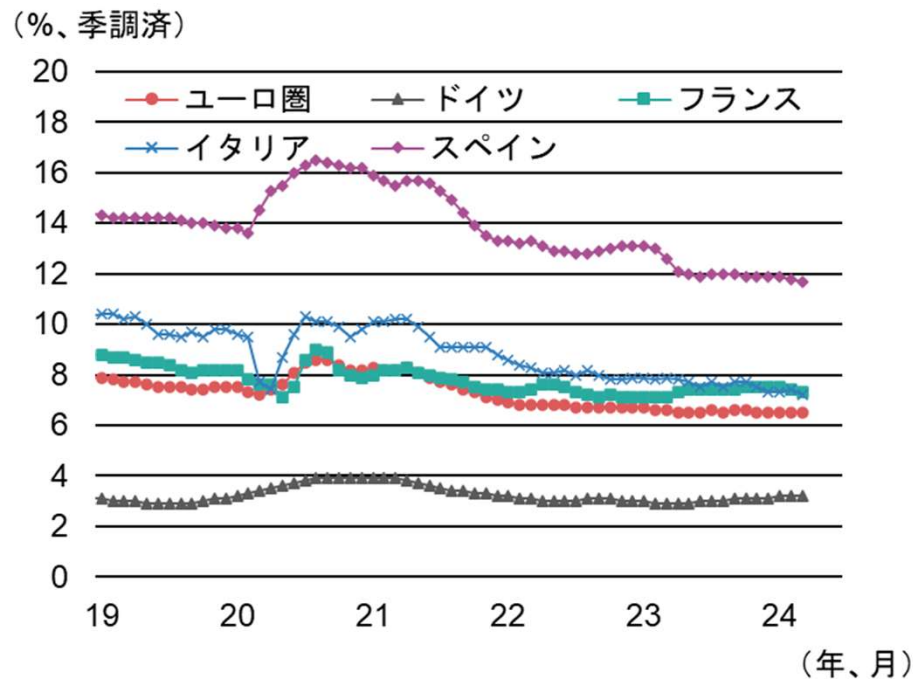
ユーロ圏の3月の失業率は6.5%と、5カ月連続で横ばいとなった。加えて、同月の失業者数は前月差9.4万人減と2023年12月以来の減少に転じたため、雇用は改善が足踏みと判断。主要国別に失業率を見ると、ドイツが緩やかな上昇トレンドである一方、その他の国々は緩やかな低下トレンドである。

### 失業率と失業者数



(出所)ユーロスタット

### 主要国別失業率

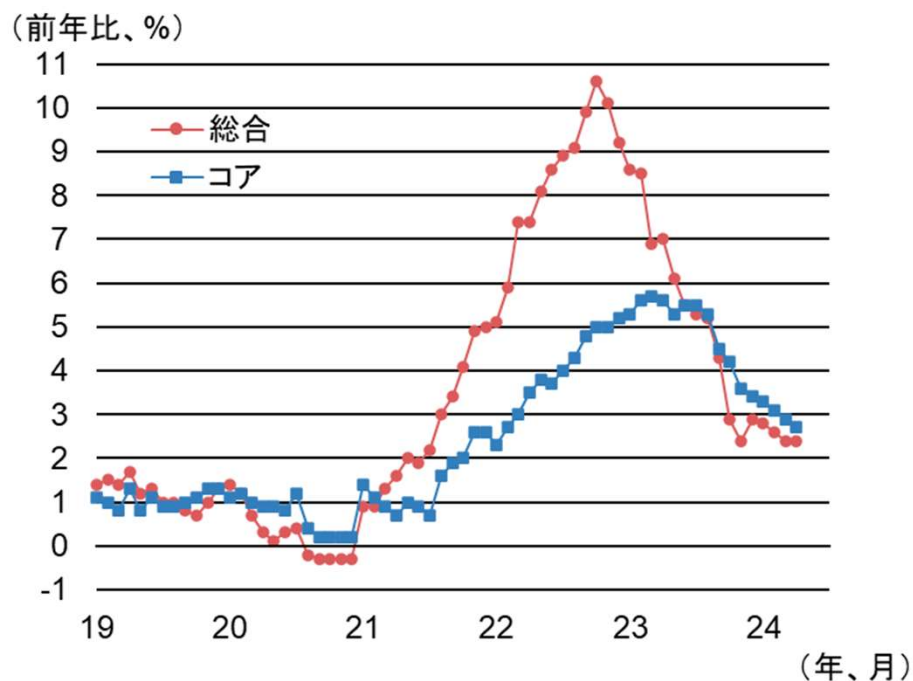


(出所)ユーロスタット

## ユーロ圏景気概況⑤ インフレは鈍化が続く

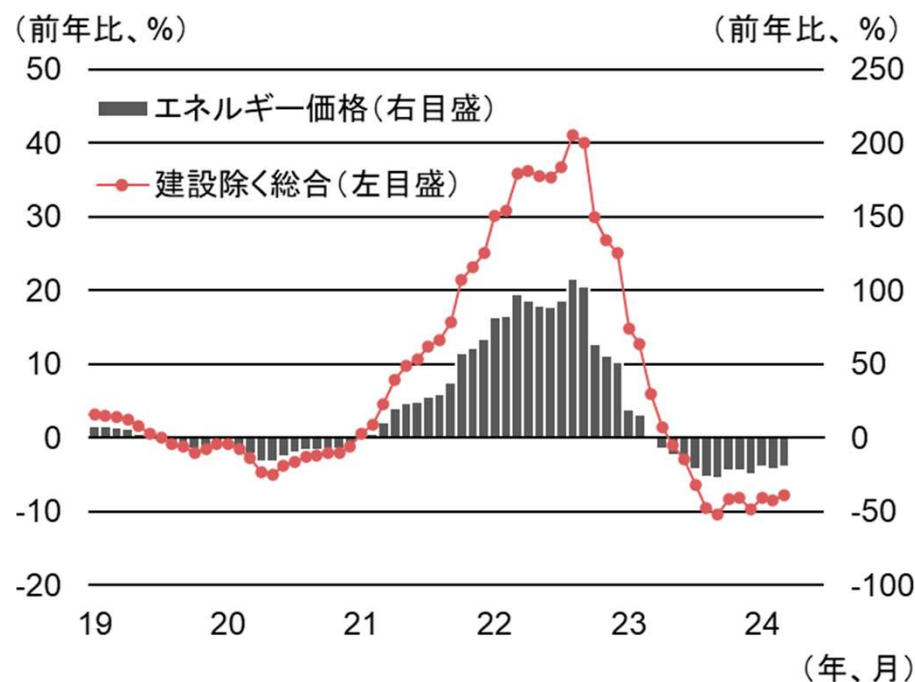
ユーロ圏の4月の消費者物価(速報値)は総合ベースで前年比+2.4%と前月と同じ伸びとなったが、変動が激しい項目を除いたコアベースは同+2.7%と、伸びの鈍化が続いている。また生産者物価(建設除く総合)は3月時点で前年比▲7.8%と、減少幅が前月(同▲8.5%)から縮小したが、10カ月連続で前年割れとなった。

### 消費者物価



(出所)ユーロスタット

### 生産者物価

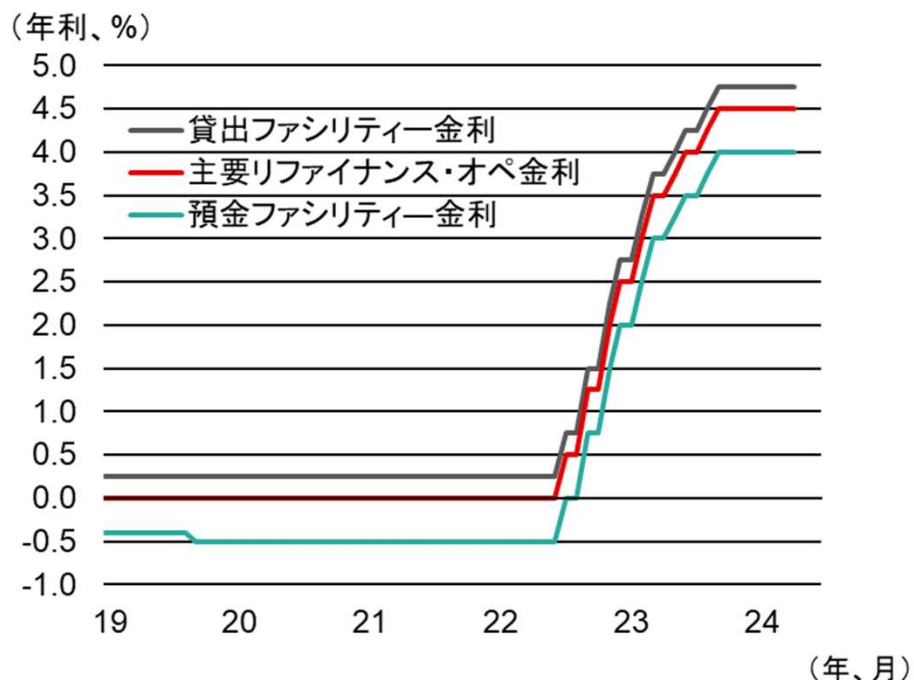


(出所)ユーロスタット

## ユーロ圏景気概況⑥ ECBは4月理事会で金利を据え置き

欧州中央銀行(ECB)は4月11日の政策理事会にて、5会合連続で政策金利を据え置いた。また資産購入策の再投資政策に関しても、既往の方針を維持した。景気の停滞や物価の安定を受けて、ECBが6月6日に開催が予定されている次の理事会で利下げを行う可能性が高まっている。

### 政策金利



(出所)ECB

### 3月理事会での決定内容の概要

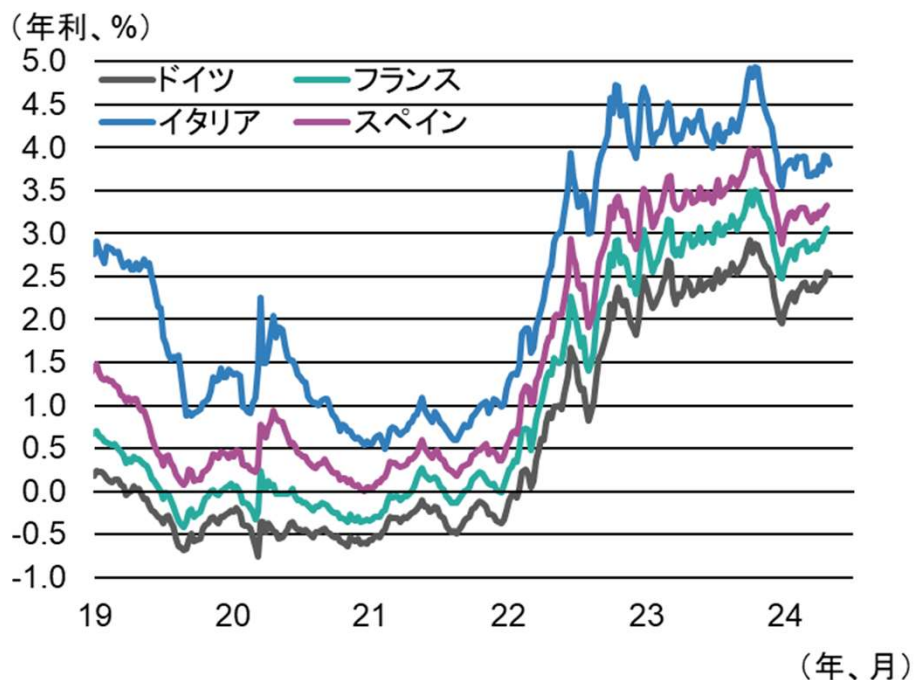
主な決定事項	内容
政策金利	<ul style="list-style-type: none"> <li>■各政策金利を4会合連続で据え置き</li> <li>・貸出ファシリティー金利 4.75%</li> <li>・主要リファイナンス・オペ金利 4.50%</li> <li>・預金ファシリティー金利 4.00%</li> </ul>
資産購入の再投資政策	<ul style="list-style-type: none"> <li>■資産購入プログラム(APP)</li> <li>・2023年6月で再投資を終了</li> <li>■パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)</li> <li>・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</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 金利は上昇、株価は下落

4月のユーロ圏主要国の長期金利は上昇。米連銀(FRB)による利下げ観測の後退を受けて、各国の長期金利は上昇した。他方で、同月のユーロ圏の株価は下落した。米国の利下げ観測の後退や中東情勢の緊迫化が、株式相場の重荷となった。

### 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 ユーロは対ドルで下落、対円で上昇

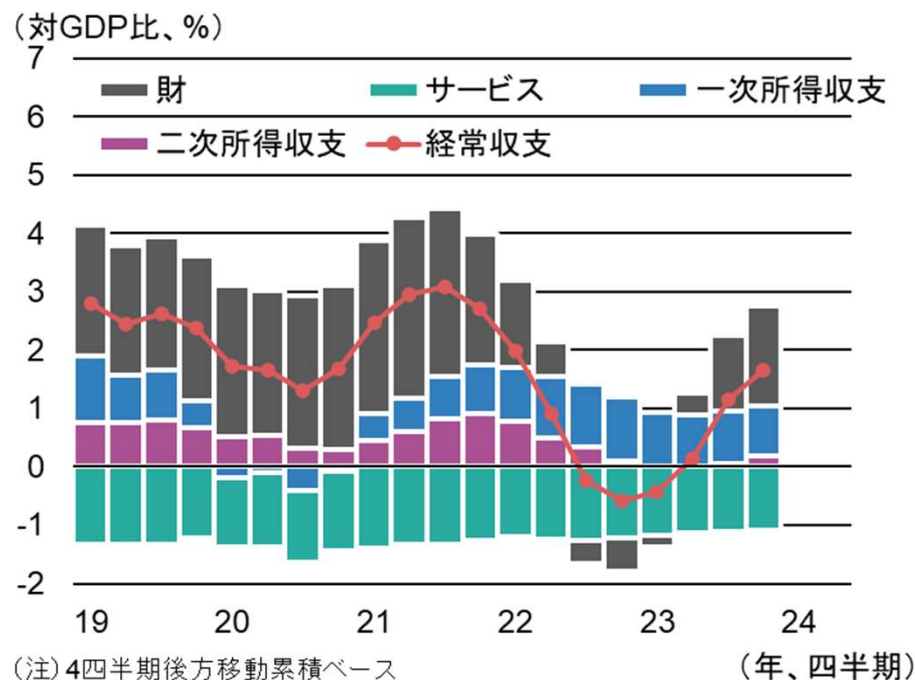
4月のユーロ相場は対ドルで下落、対円で上昇。対ドルでは、ECBの早期利下げ観測が高まった反面で、FRBによる利下げ観測の後退から、ユーロ安ドル高となった。対円では、日銀が追加利上げを見送ったことで、ユーロ高円安となった。経常収支は財収支(貿易)黒字が拡大しており、実需面からのユーロ買い圧力が徐々に強まっている。

### 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。一方で、直近2024年2月の月次実質GDPは前月比+0.1%と2カ月連続で増加していることから、1-3月期の実質GDPは前期比プラスに転じた可能性が高い。

## 実質GDP

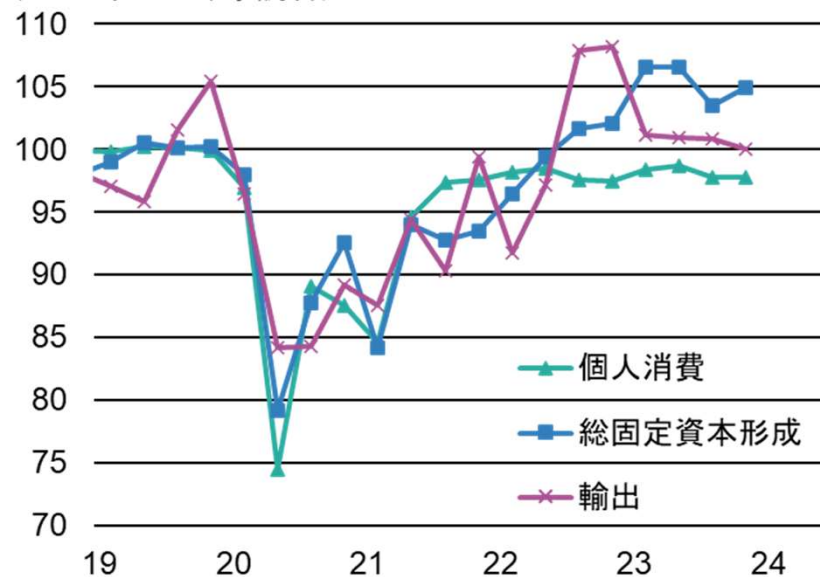
(2019年=100、季調済)



(出所)英国立統計局(ONS)

## 主要な需要項目

(2019年=100、季調済)

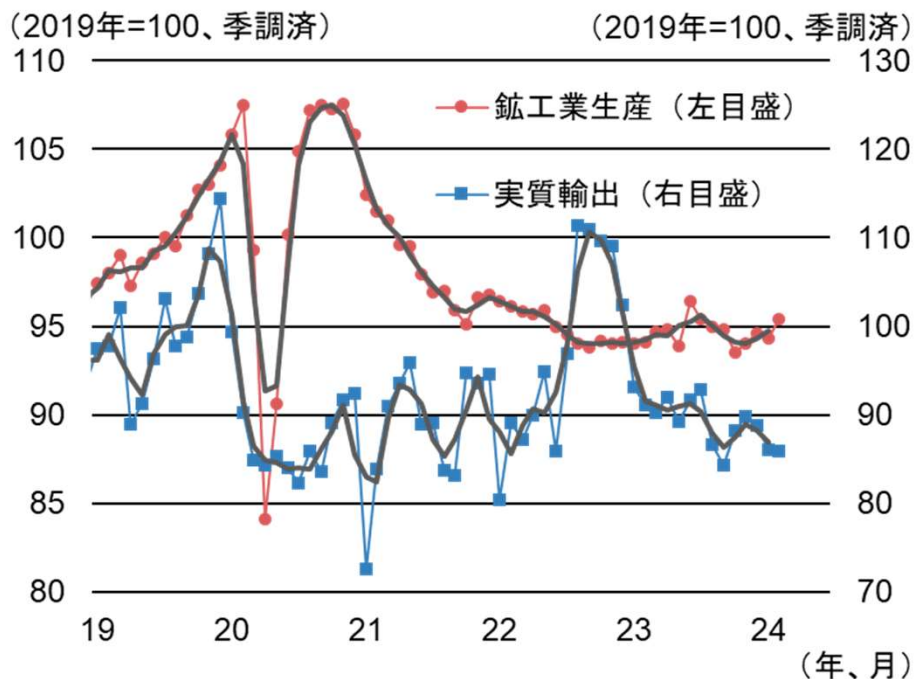


(出所)ONS

## 英国景気概況② 生産は停滞している

英国の2月の鉱工業生産は前月比+1.2%と再び増加し、均した動きは上向きであるが、水準はまだ低い。一方、同月の実質輸出は同▲0.1%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+0.1%と2カ月連続で増加し、均した動きは上向き。

### 製造業生産と実質輸出



(出所)ONS

### サービス業生産



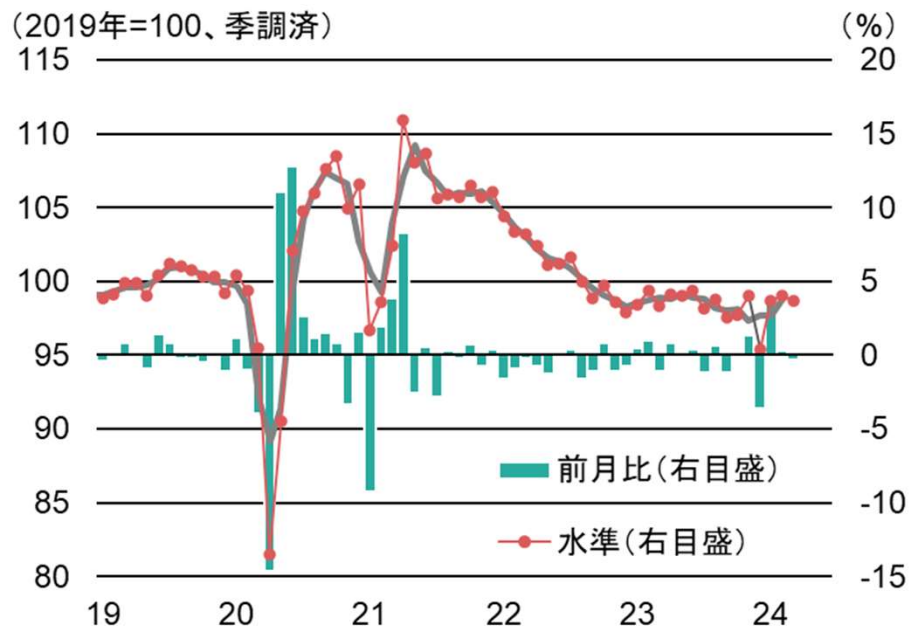
(注) 灰色線は3カ月移動平均

(出所)ONS

## 英国景気概況③ 消費は停滞している

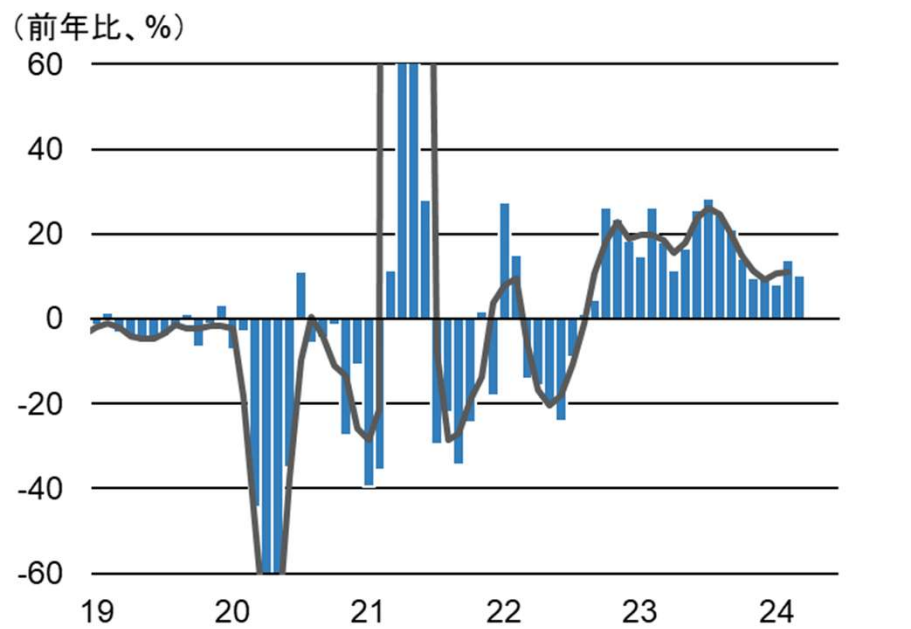
英国の2月の小売数量(除く石油)は前月比▲0.3%と2023年1月以来となる減少に転じ、均した動きは上向きであるものの、水準は依然として低い。一方で、3月の新車販売台数(乗用車)は前年比+10.4%と増勢が再び鈍化した。均した増勢は前年比10%増のピッチを維持しており、底堅い。新車市場の規模は年間200万台レベル。

### 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)

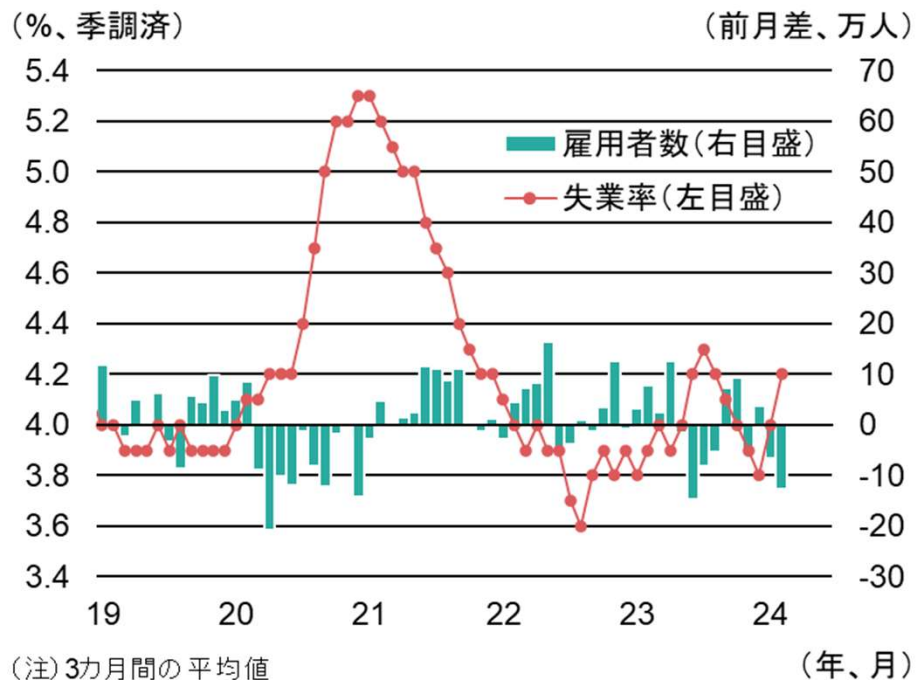


(注) 灰色線は3カ月移動平均  
(出所)英国自動車工業会(SMMT) (年、月)

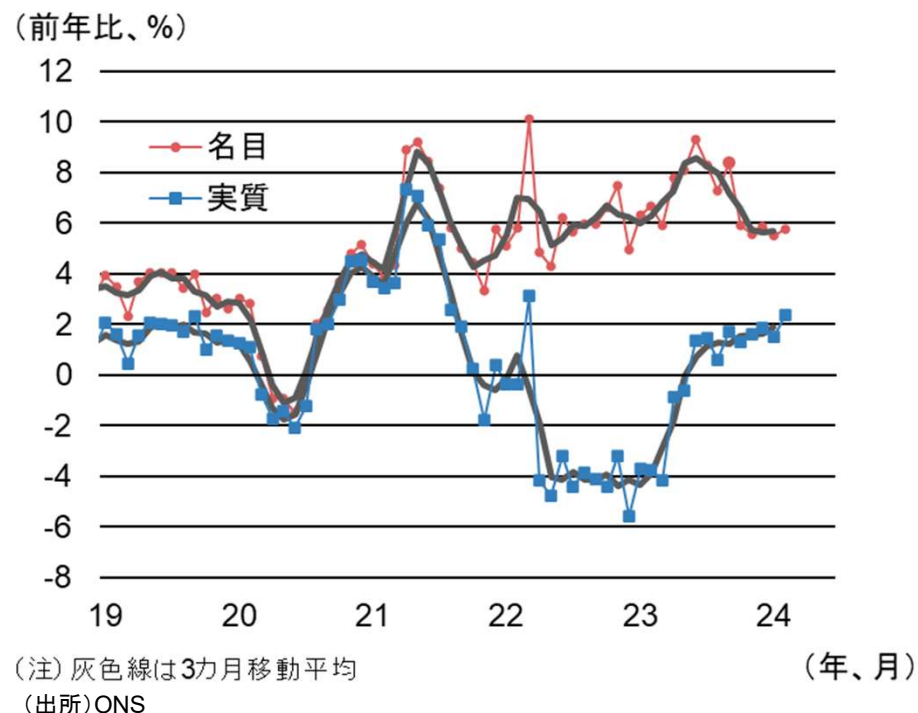
## 英国景気概況④ 雇用は悪化している

英国の2月の雇用統計は、失業率(12-2月期平均)が4.2%と2カ月連続で上昇し、雇用者数も前月差12.7万人減と前月(同6.7万人減)から減少幅が拡大するなど、内容が悪化している。他方で賃金の動きは、名目ベースだと前年比+6%程度となったが、消費者物価で実質化した実質ベースでは、インフレの鈍化を受けて2%台まで増勢が加速している。

### 失業率



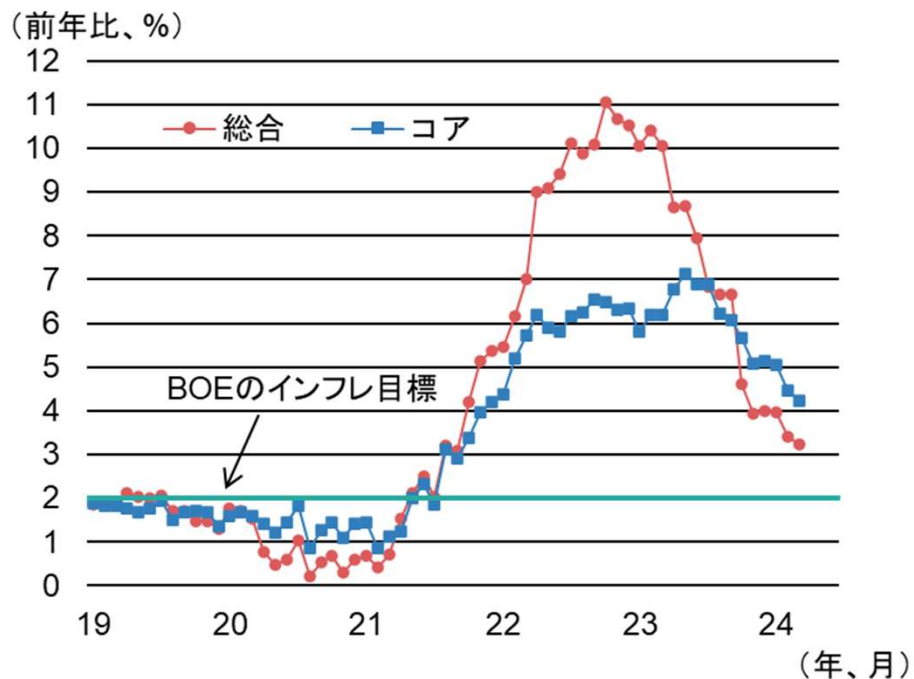
### 平均賃金(週給)



## 英国景気概況⑤ インフレは鈍化している

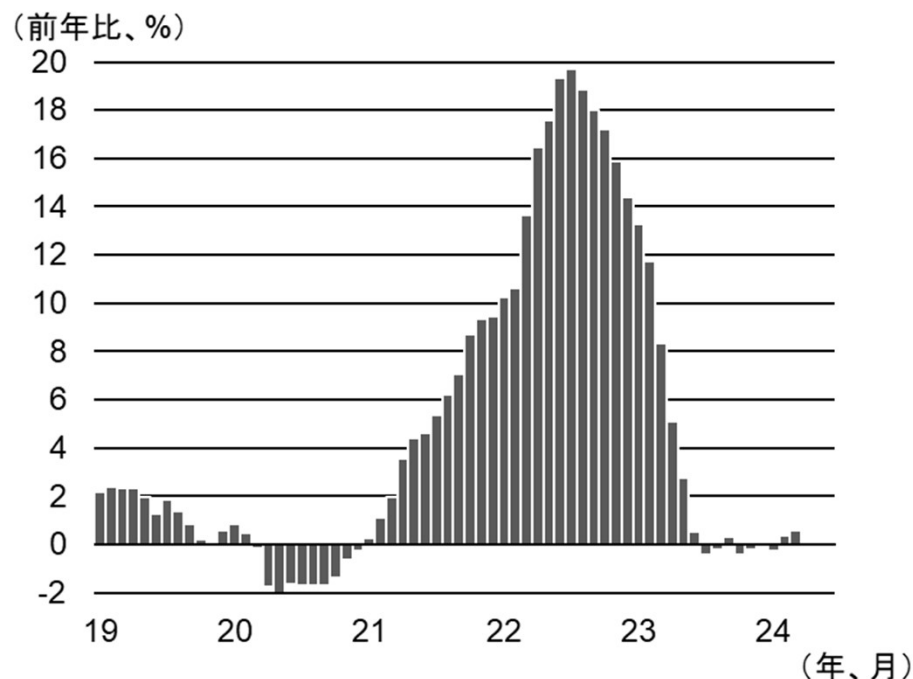
英国の3月の消費者物価は総合ベースで前年比+3.2%と、また変動が激しい項目を除いたコアベースで同+4.2%と、それぞれ前月(同+3.4%と+同4.5%)から伸びが鈍化した。一方で、消費者物価の先行指標となる生産者物価(産出ベース)は、同月時点で同+0.6%と、小幅ながらも伸びが2カ月連続で加速した。

### 消費者物価



(出所)ONS

### 生産者物価

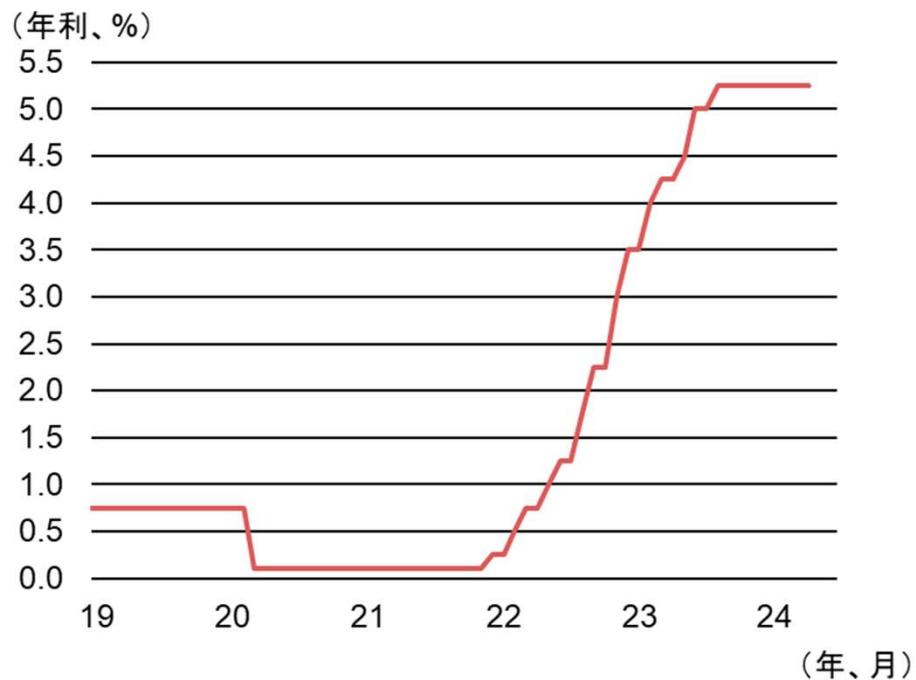


(出所)ONS

## 英国景気概況⑥ BOEは3月委員会で金利を据え置き

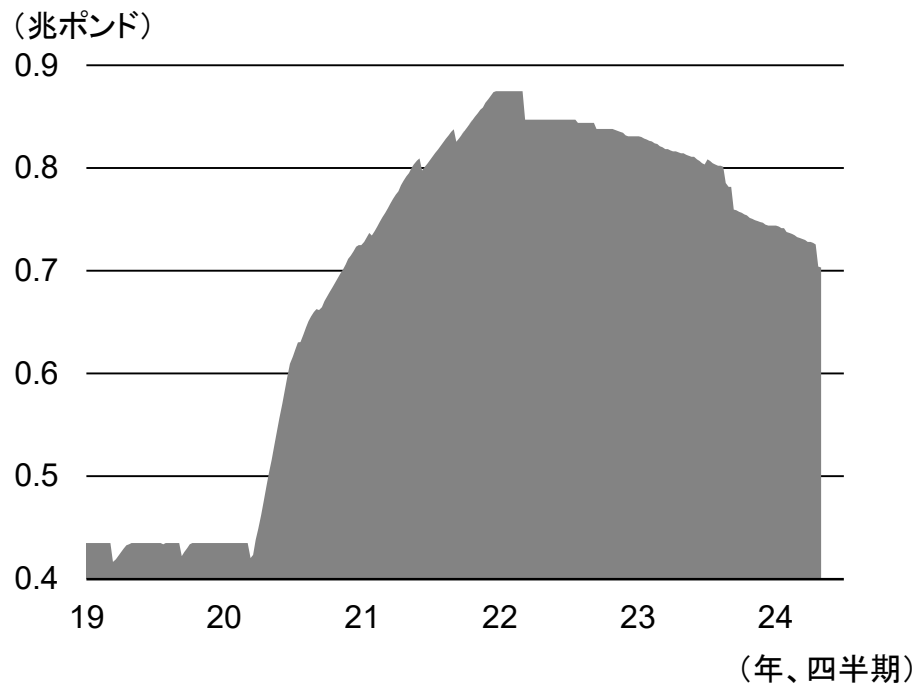
イングランド銀行(BOE)は3月21日の金融政策委員会(MPC)で、政策金利(バンクレート)を年5.25%で据え置いた。金利据え置きは5会合連続。英国のインフレはユーロ圏に比べると根強いいため、BOEの利下げ観測はECBよりも控えめとなっている。次回のMPCは5月9日を予定。

### 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

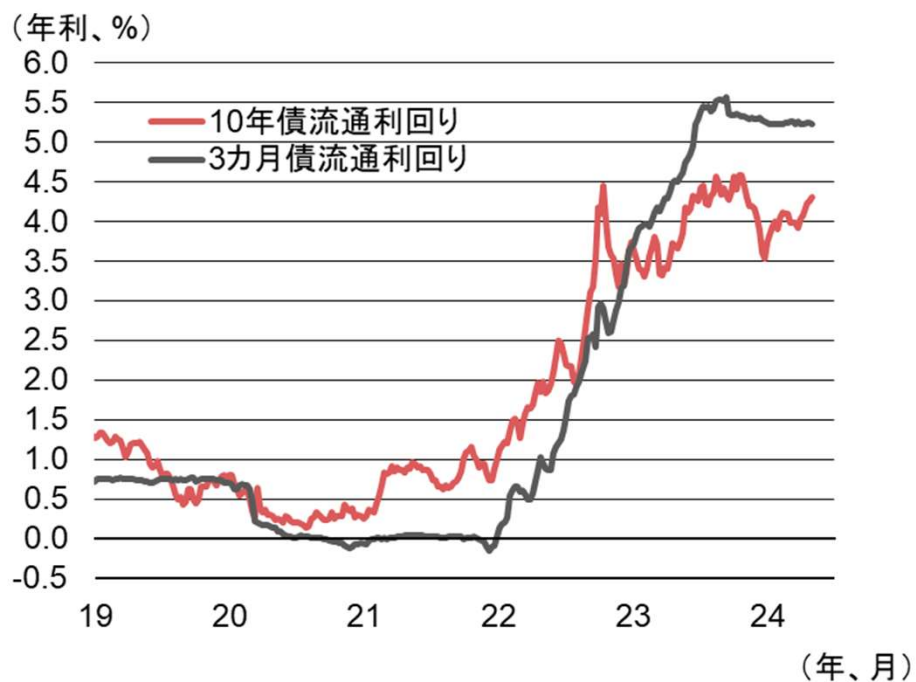


(出所)BOE

## 英国景気概況⑦ 金利は上昇、株価は上昇

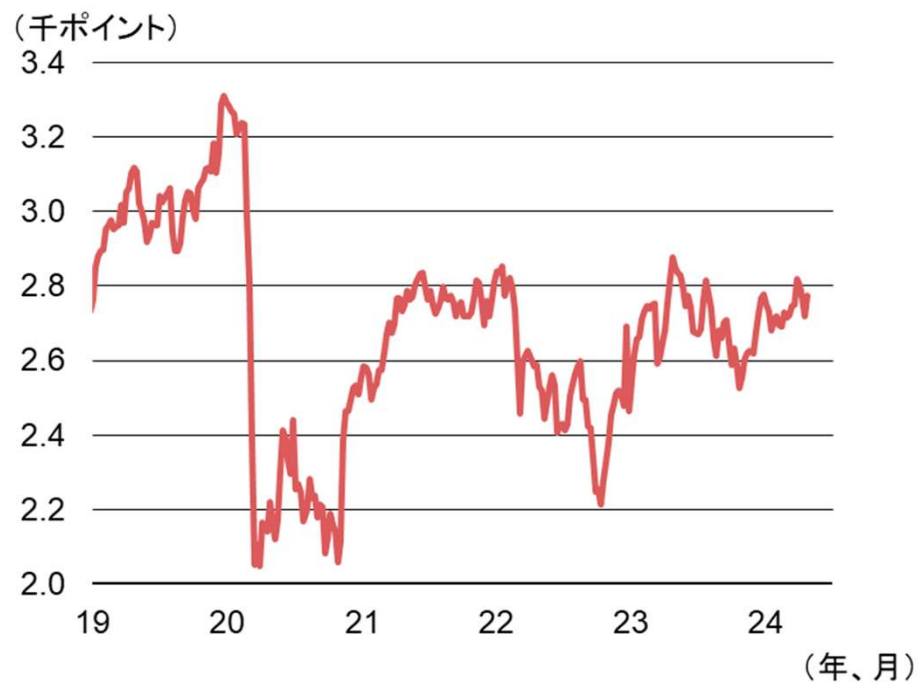
4月の英国の長期金利は上昇。米国の利下げ観測の後退を受けて、英国の長期金利は上昇した。他方で、同月の英国の株価は上昇した。中東情勢の緊迫化に伴う資源価格の上昇が、相場を押し上げた。

### 長短金利(10年債と3カ月債)



(出所)BOE

### 株価(FT30指数)



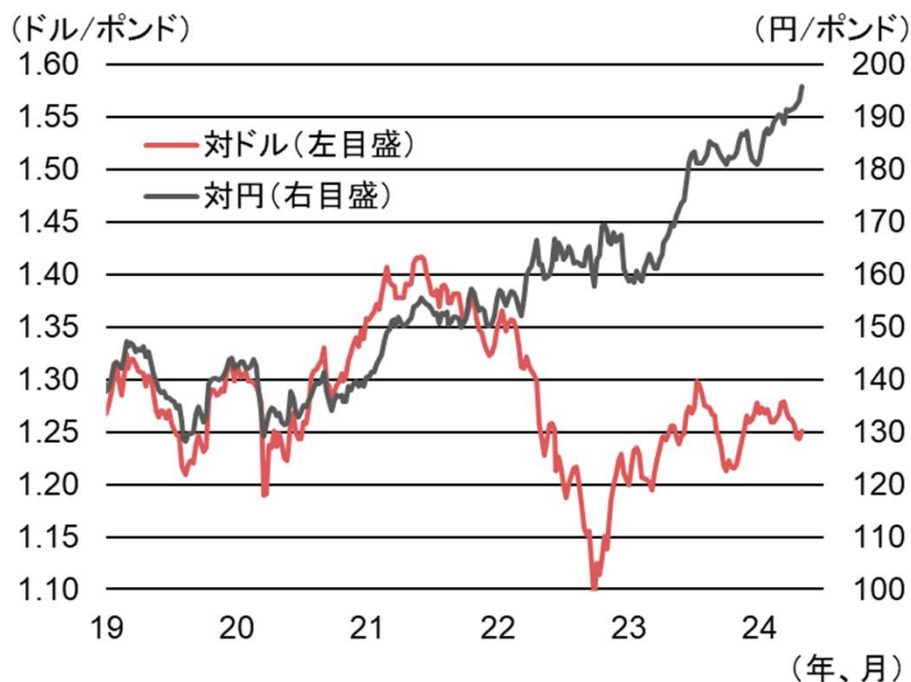
(出所)Financial Times



## 英国景気概況⑧ ポンドは対ドルで横ばい、対円で上昇

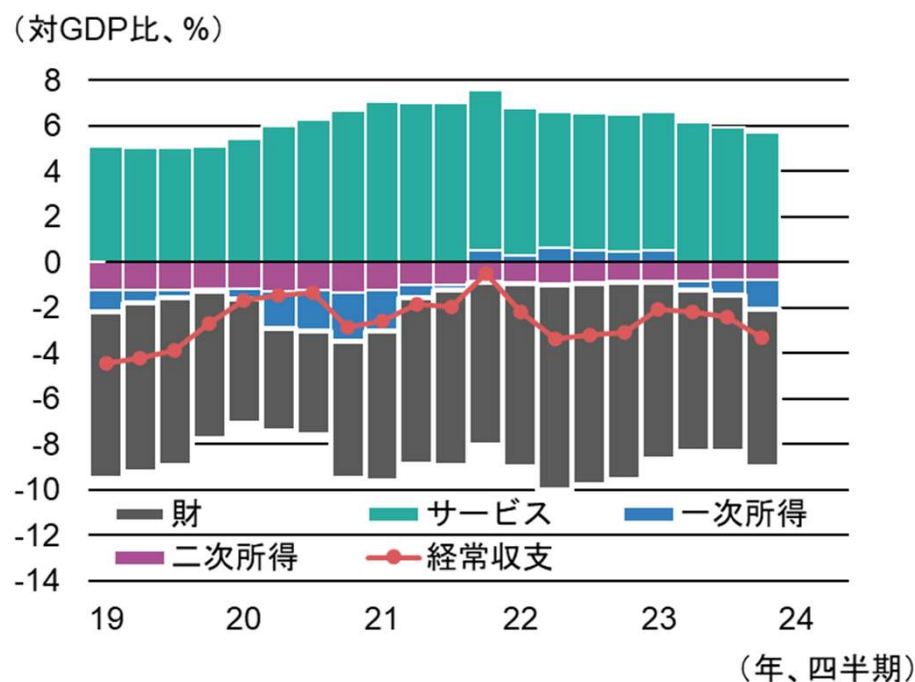
4月のポンド相場は対ドルで横ばい、対円で上昇。対ドルでは、BOEとFRBの早期利下げ観測が後退したことで、為替レートは横ばいとなった。対円では、日銀が追加利上げを見送ったことで、ポンド高円安となった。英国の経常収支は財収支(貿易)赤字が定着しており、実需面からのポンド買い圧力は弱い。

### 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