

世界が進むチカラになる。



欧州景気概況(2024年6月)

2024年6月4日

調査部 副主任研究員 土田陽介

ユーロ圏景気概況② 生産は停滞している

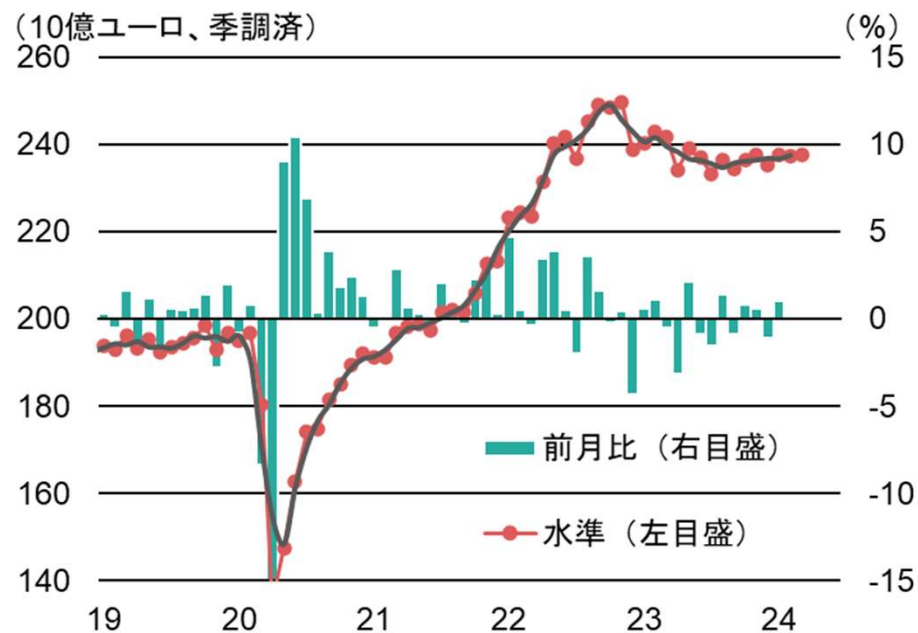
ユーロ圏の3月の鉱工業生産は前月比+0.6%と2カ月連続で増加したが、均した動きは下向き。一方で、同月の名目輸出は前月比+0.1%の2,377億ユーロとなり、均した動きは上を向いているものの、水準は依然として低い。

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3月の小売数量は前月比+0.8%と再び増加したが、均した動きは横ばい。一方で、4月の新車販売台数は前月比▲0.3%の年率914万台となり、均した動きも下向き。

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

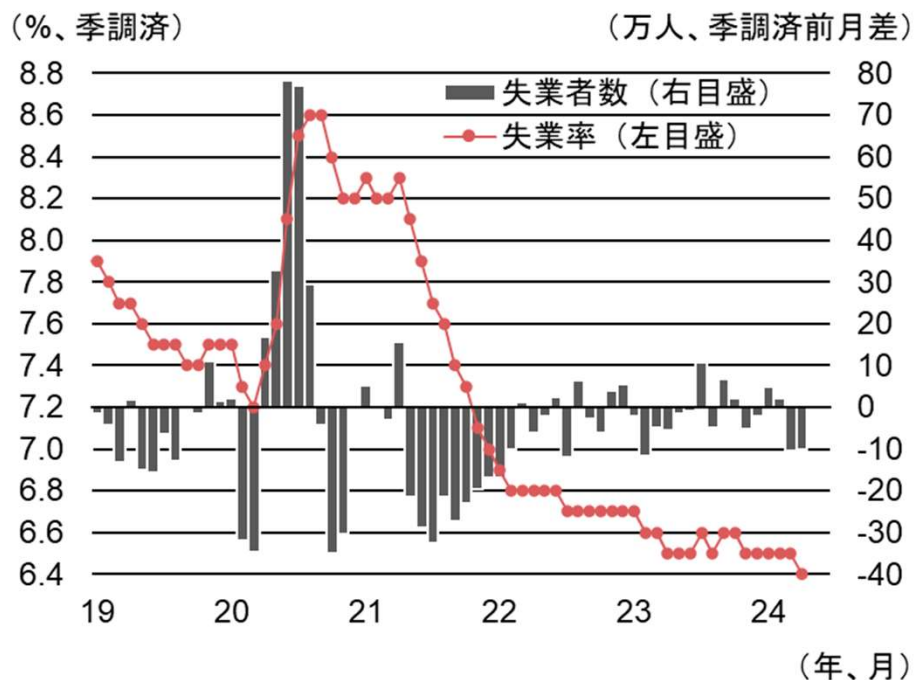


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) 欧州中央銀行 (ECB)

ユーロ圏景気概況④ 雇用は改善

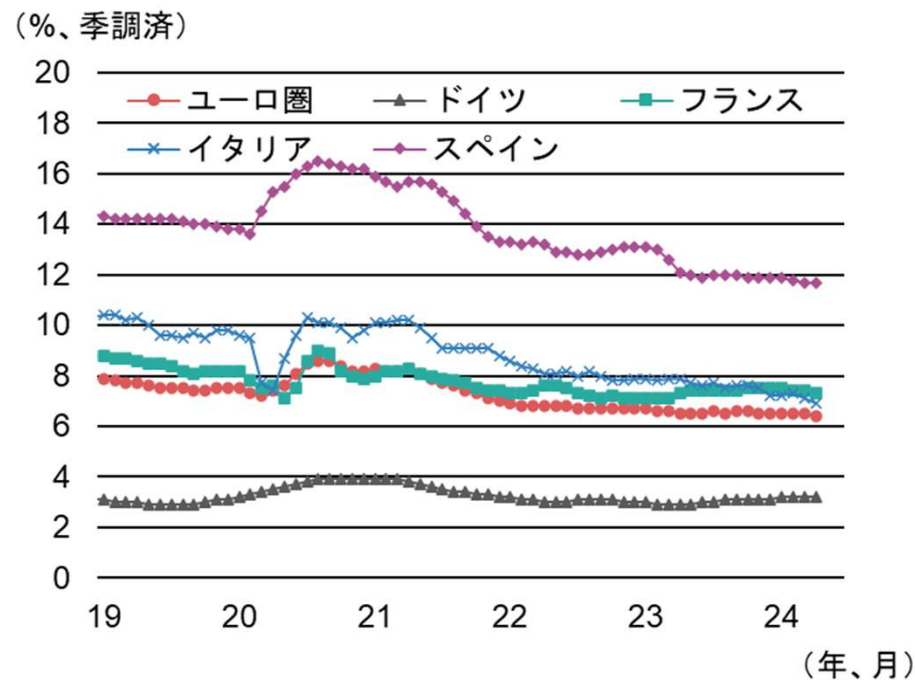
ユーロ圏の4月の失業率は6.4%と6カ月ぶりに低下。加えて、同月の失業者数は前月差10.0万人減と3月(同10.5万人減)に続いて10万人レベルの減少となったことから、雇用は改善が進んだと判断される。主要国別に失業率を見ると、ドイツが緩やかな上昇トレンドである一方、その他の国々は緩やかな低下トレンドである。

失業率と失業者数



(出所)ユーロスタット

主要国別失業率

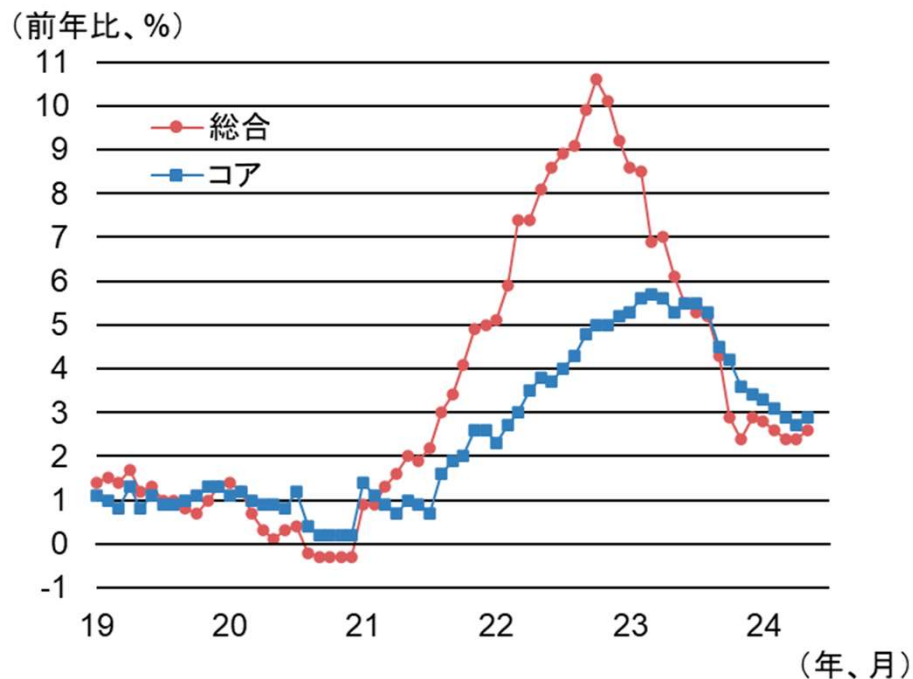


(出所)ユーロスタット

ユーロ圏景気概況⑤ インフレは鈍化が一服

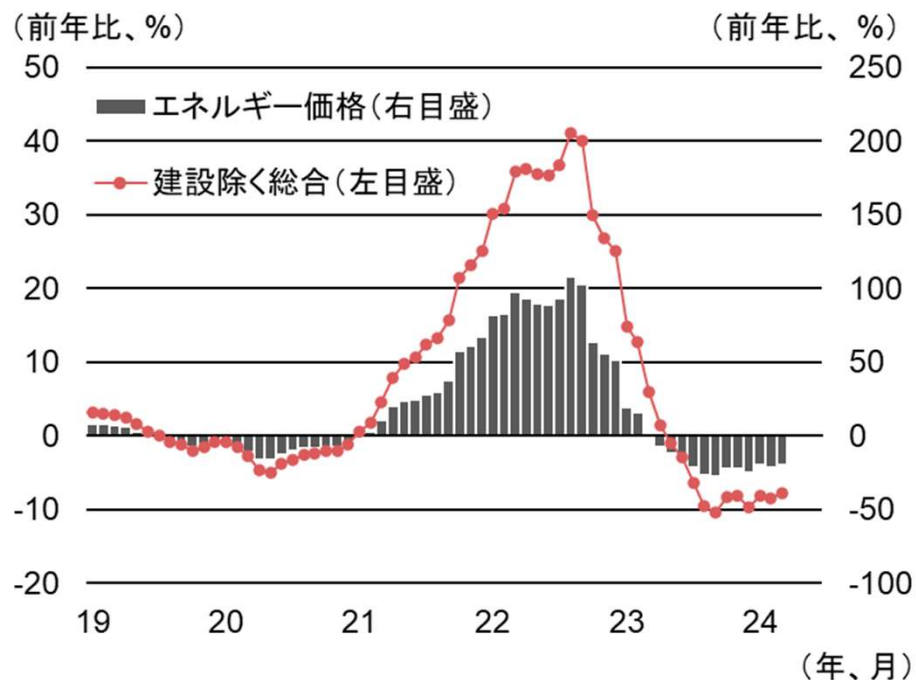
ユーロ圏の5月の消費者物価(速報値)は総合ベースで前年比+2.6%と、また変動が激しい項目を除いたコアベースも同+2.9%と、それぞれ前月よりも伸びが加速しており、インフレは鈍化が一服した。一方で、生産者物価(建設除く総合)は3月時点で前年比▲7.8%と、減少幅が前月(同▲8.5%)から縮小したものの、10カ月連続で前年割れとなった。

消費者物価



(出所)ユーロスタット

生産者物価

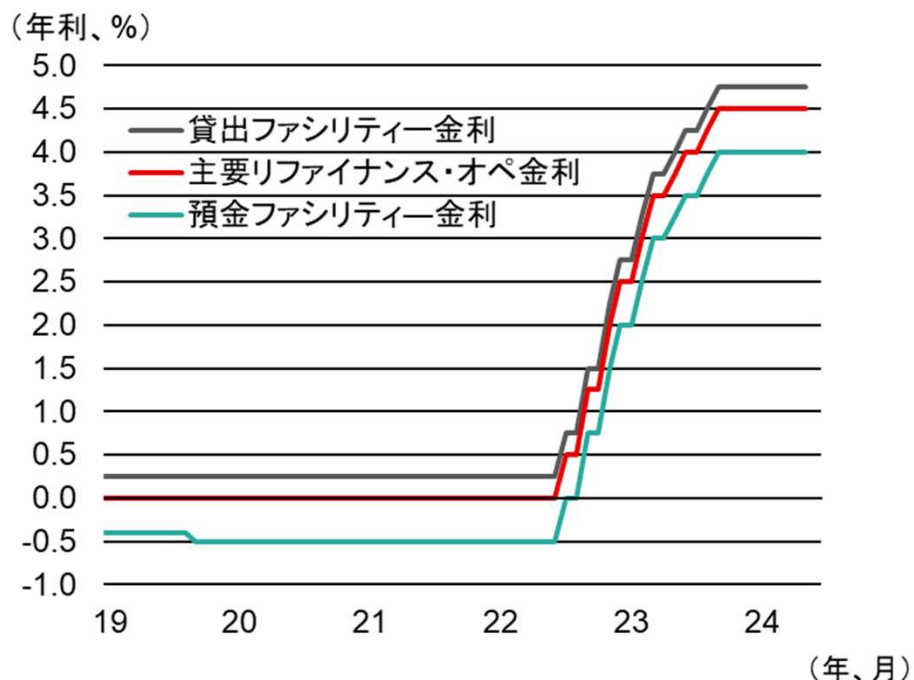


(出所)ユーロスタット

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日に予定されている理事会で利下げを行うことが確実視されている。

政策金利



(出所)ECB

4月理事会での決定内容の概要

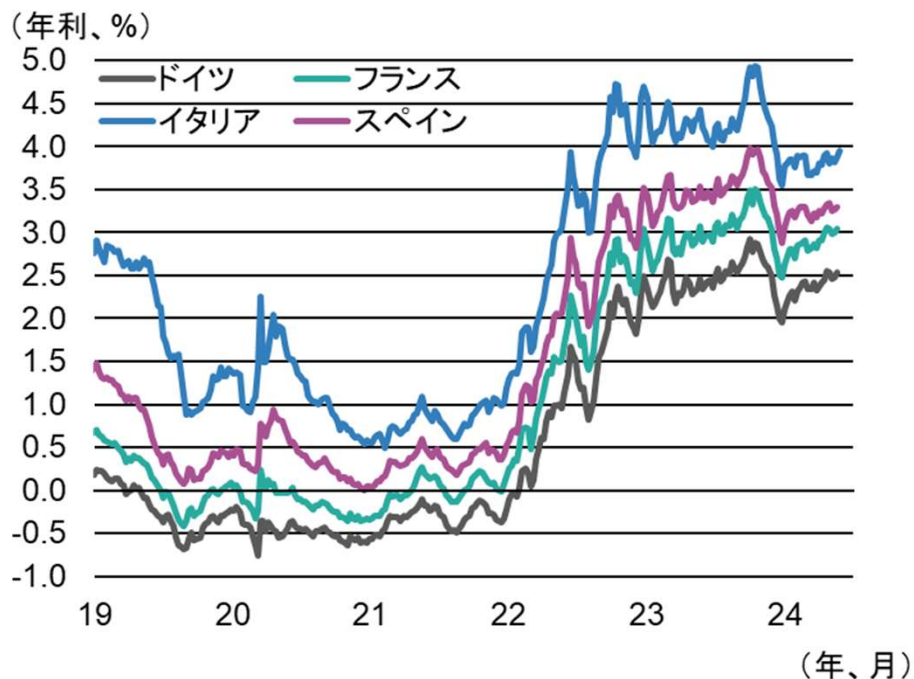
主な決定事項	内容
政策金利	<ul style="list-style-type: none">■各政策金利を5会合連続で据え置き・貸出ファシリティー金利 4.75%・主要リファイナンス・オペ金利 4.50%・預金ファシリティー金利 4.00%
資産購入の再投資政策	<ul style="list-style-type: none">■資産購入プログラム(APP)・2023年6月で再投資を終了■パンデミック緊急購入プログラム(PEPP)・完全な再投資は2024年上半期まで、下半期から月75億ユーロずつ削減し、2024年末で再投資終了・各国中銀の出資比率に応じた資産購入などを適用せず、柔軟な購入を行う
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、株価は下落

5月のユーロ圏主要国の長期金利は上昇。ECBによる6月の利下げを織り込みながらも、インフレの粘着性が意識されて追加利下げ観測が後退したため、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。ECBによる利下げへの期待と好決算の続出が株価を下支えしたが、追加利下げ観測の後退が相場を下押しした。

10年国債流通利回り



(出所)各国中銀

株価(Eurostoxx50)

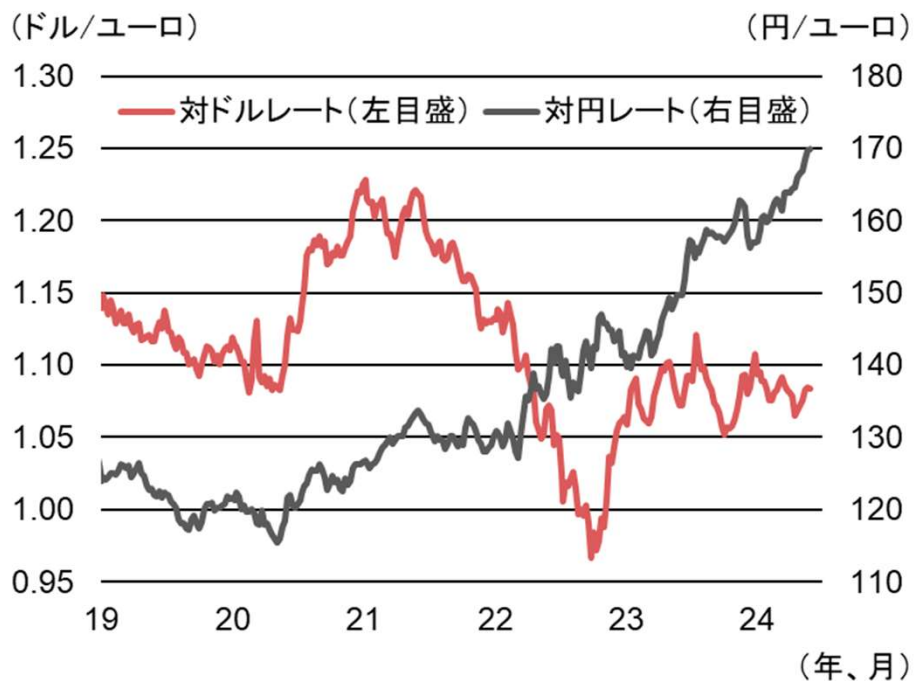


(出所)STOXX

ユーロ圏景気概況⑧ ユーロは対ドル・対円で上昇

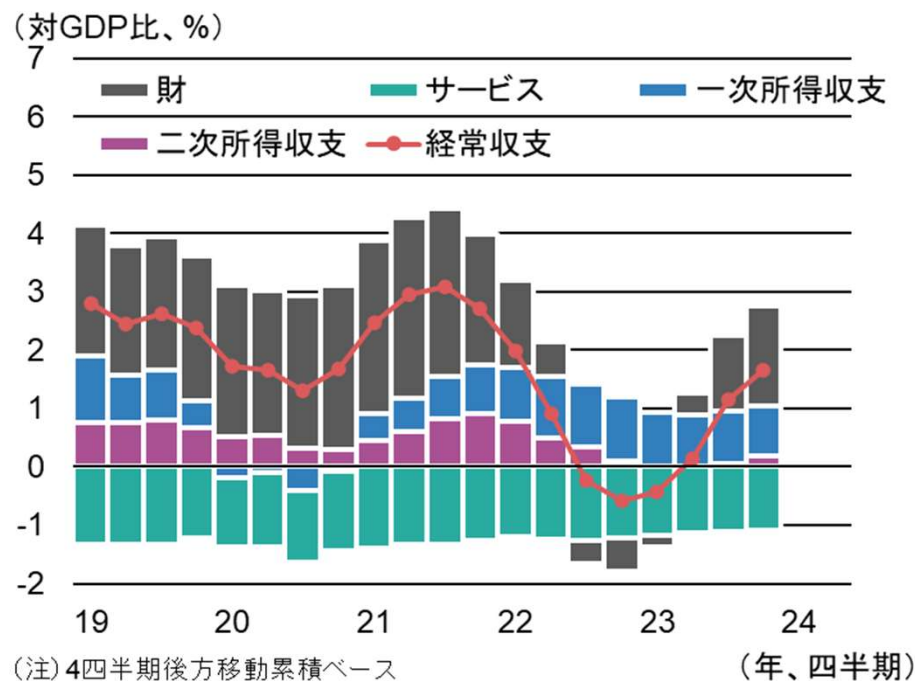
5月のユーロ相場は対ドル・対円で上昇。対ドルでは、米国の年内利下げ着手観測の再浮上と、ECBの追加利下げ観測の後退から、ユーロ高ドル安となった。対円でも、日銀の利上げ観測が高まらないことからユーロ高円安となった。経常収支は財収支(貿易)黒字が拡大しており、実需面からのユーロ買い圧力が徐々に強まっている。

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 景気は停滞している

英国の1-3月期の実質GDP(速報値)は前期比+0.6%となり、3四半期ぶりにプラス成長となったため、景気は後退局面を脱した。とはいえ需要項目別には、最大の押し上げ要因が在庫需要(寄与度は+0.5%ポイント)であるため、国内最終需要は依然として弱含んでおり、景気は停滞していると判断される。

実質GDP

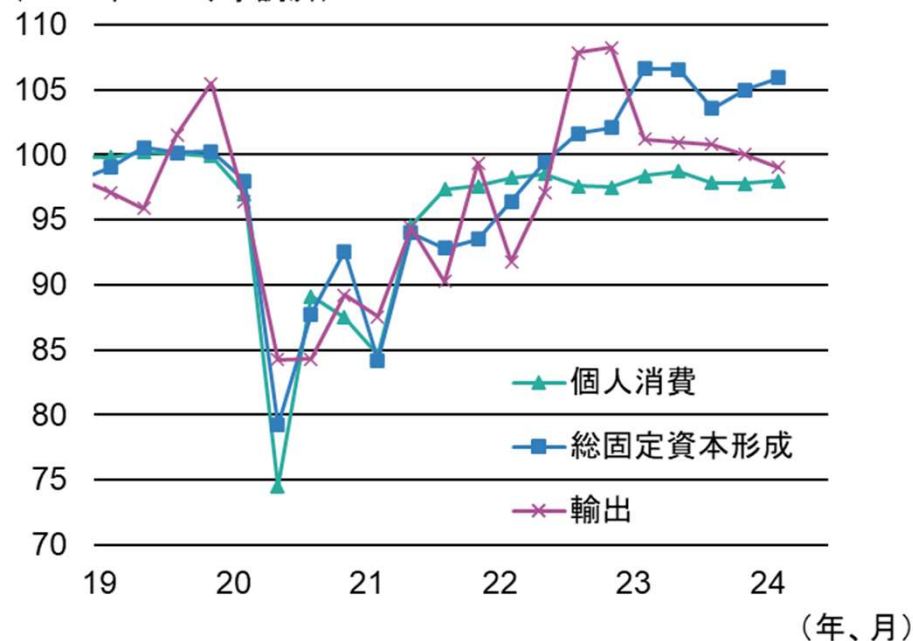
(2019年=100、季調済)



(出所)英国立統計局(ONS)

主要な需要項目

(2019年=100、季調済)

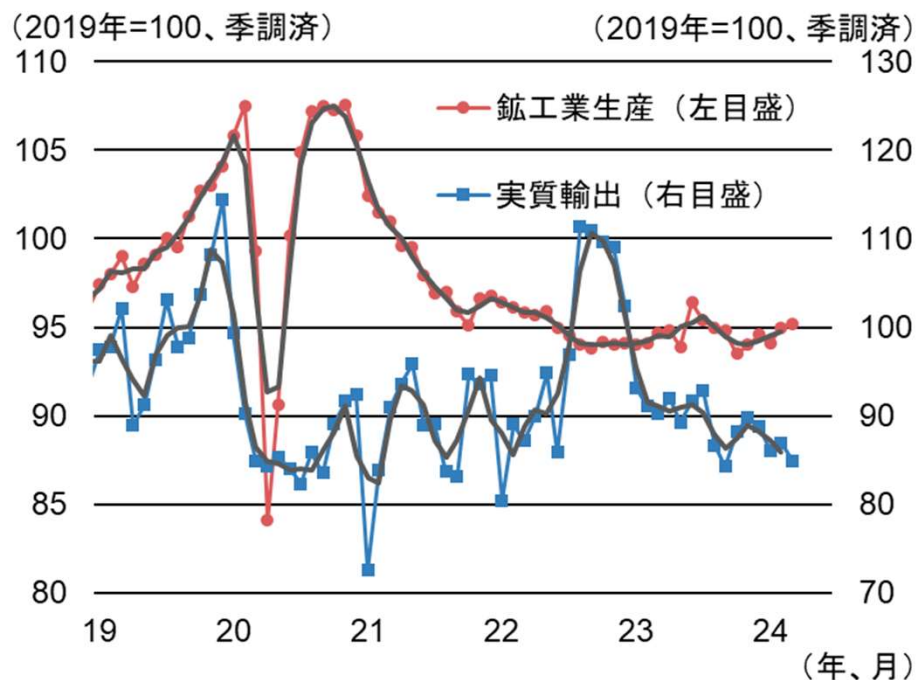


(出所)ONS

英国景気概況② 生産は停滞している

英国の3月の鉱工業生産は前月比+0.2%と2カ月連続で増加し、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▲2.4%と再び減少し、均した動きも下向き。他方で、同月のサービス業生産は前月比+0.5%と2月(同+0.3%)から増勢が加速し、均した動きも上向き。

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

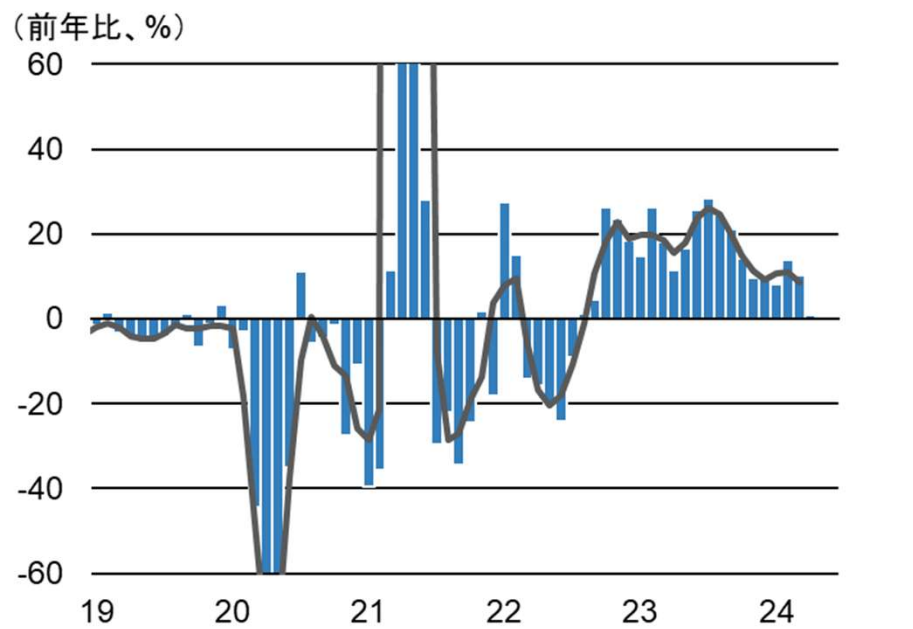
英国の3月の小売数量(除く石油)は前月比▲1.9%と2月(同▲0.6%)よりもマイナス幅が拡大し、均した動きは横ばい。一方で、4月の新車販売台数(乗用車)は前年比+1.0%と増勢が失速したものの、均した勢いは前年比10%増のペースを維持しており、底堅い。新車市場の規模は年間200万台レベル。

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)

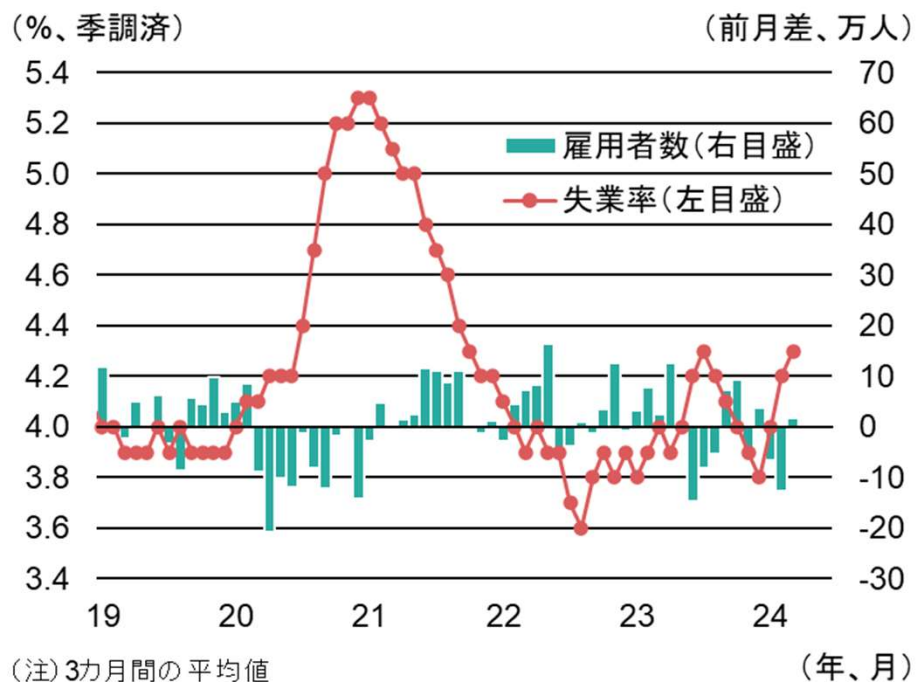


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所)英国自動車工業会(SMMT) (年、月)

英国景気概況④ 雇用は悪化している

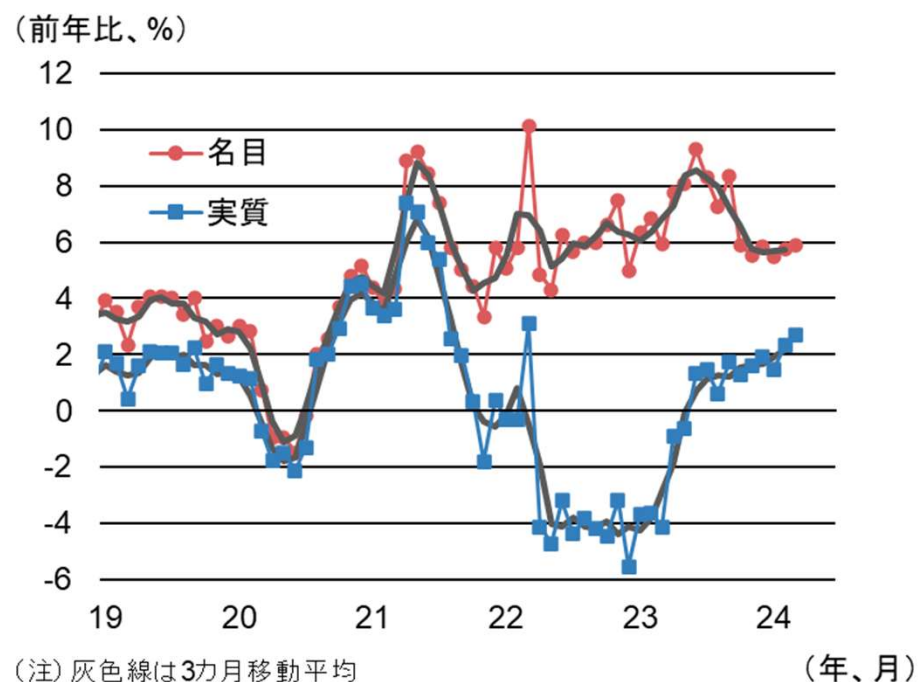
英国の3月の雇用統計は、失業率(1-3月期平均)が4.3%と3カ月連続で上昇し、また雇用者数も前月差0.9万人増にとどまったため、雇用は悪化していると判断される。他方で賃金の動きは、名目ベースだと前年比+6%程度となったが、消費者物価で実質化した実質ベースでは、インフレの鈍化を受けて2%台後半まで増勢が加速している。

失業率



(注) 3カ月間の平均値
(出所) ONS

平均賃金(週給)

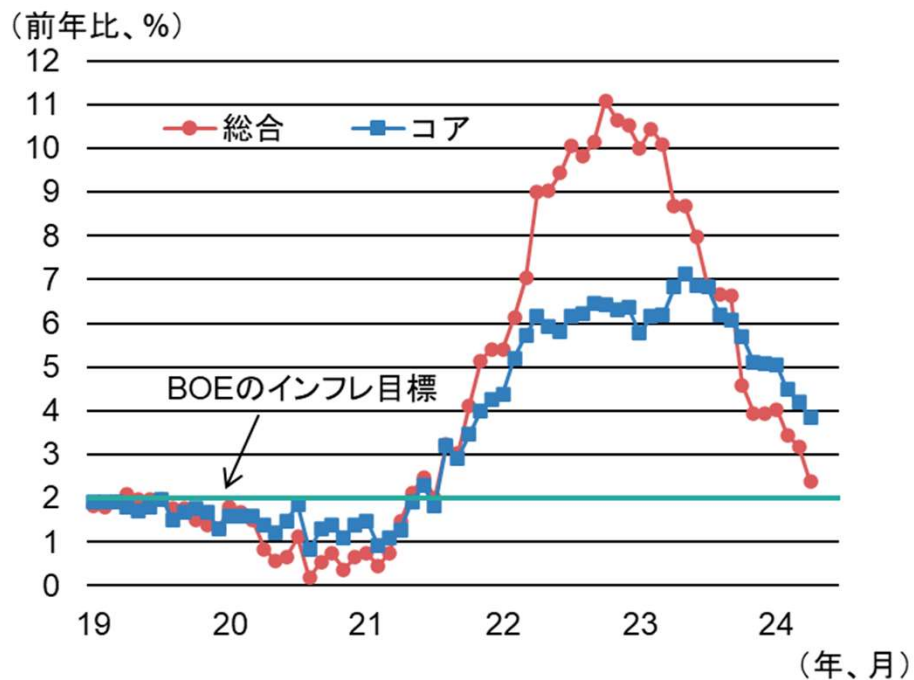


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) ONS

英国景気概況⑤ インフレは鈍化している

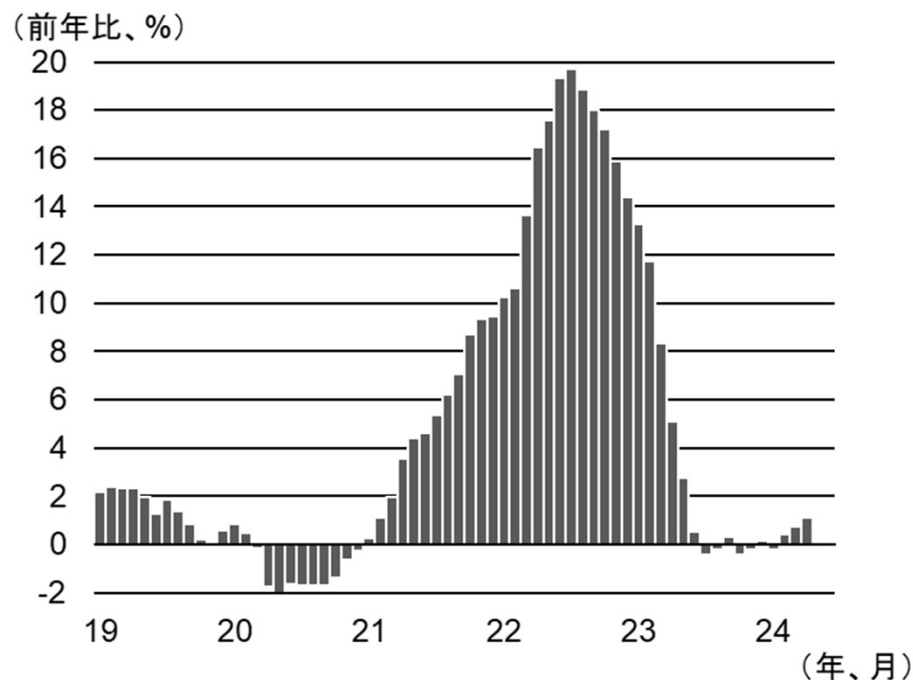
英国の4月の消費者物価は総合ベースで前年比+2.4%と、また変動が激しい項目を除いたコアベースで同+3.8%と、それぞれ伸びの鈍化が進んだ。一方で、消費者物価の先行指標となる生産者物価(産出ベース)は、同月時点で同+1.1%と、伸びが3カ月連続で加速した。

消費者物価



(出所)ONS

生産者物価

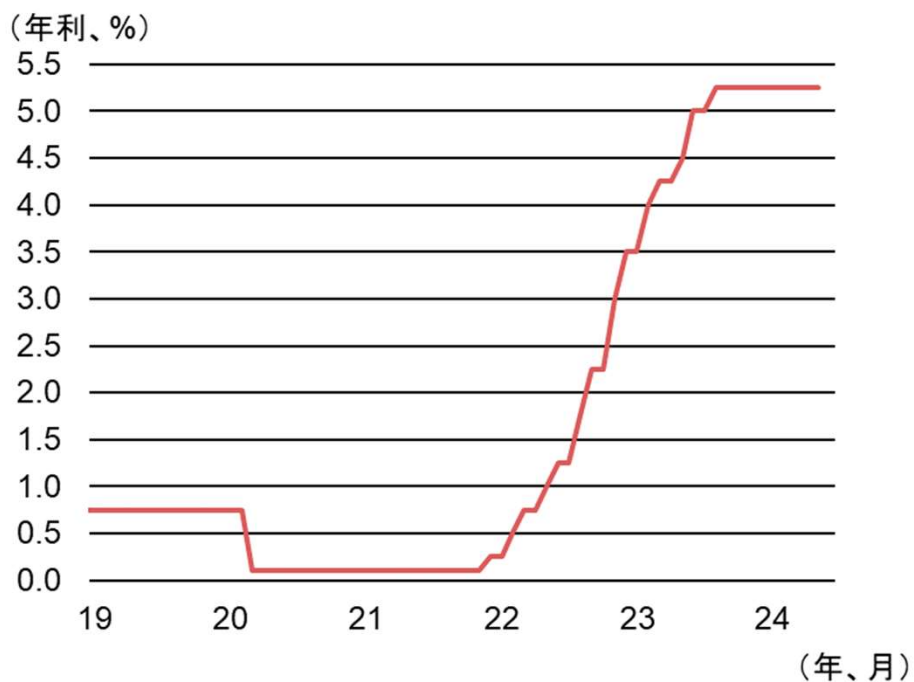


(出所)ONS

英国景気概況⑥ BOEは5月委員会で金利を据え置き

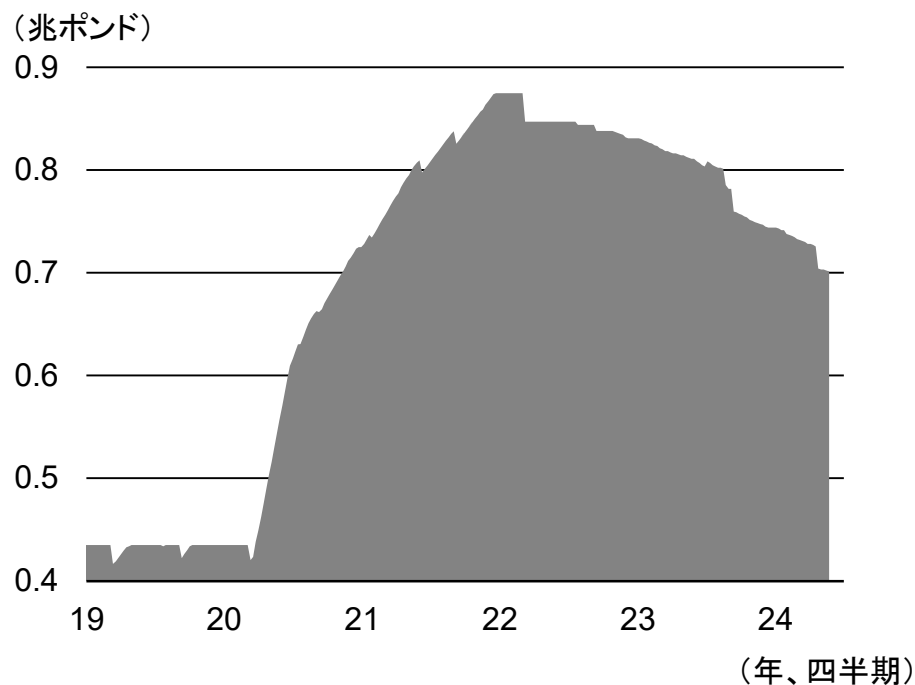
イングランド銀行(BOE)は5月9日の金融政策委員会(MPC)で、政策金利(バンクレート)を年5.25%で据え置いた。金利据え置きは6会合連続。英国のインフレはユーロ圏に比べると根強いいため、BOEの利下げ観測はECBよりも控えめとなっている。次回のMPCは6月20日を予定。

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

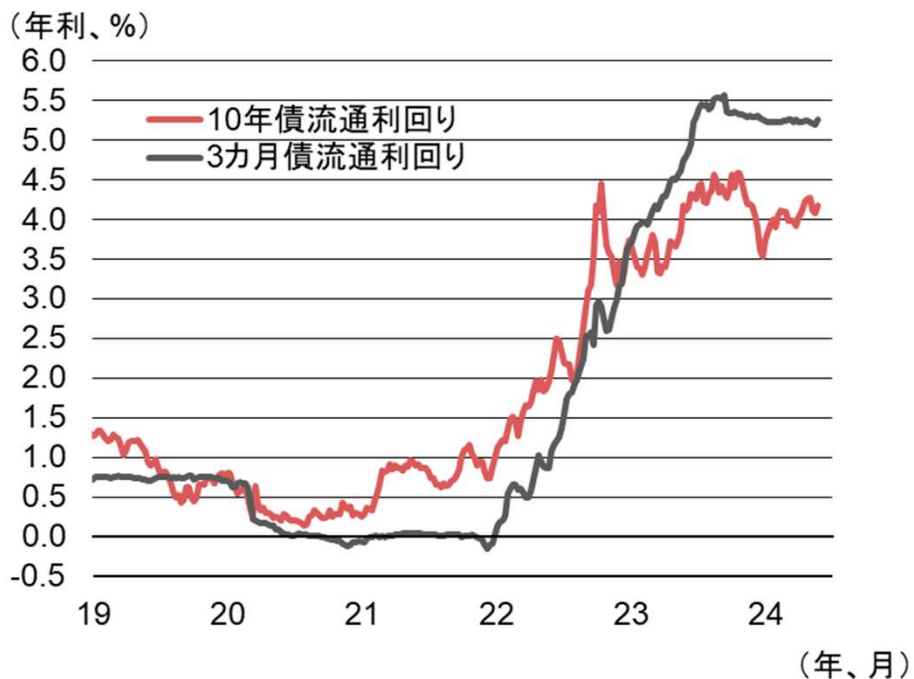


(出所)BOE

英国景気概況⑦ 金利は横ばい、株価も横ばい

5月の英国の長期金利は横ばい。BOEを含めた主要中銀の利下げに関する思惑が交錯する中で、金利は横ばいとなった。他方で、同月の英国の株価も横ばい。好決算が相場を下支えしたが、7月4日に前倒しで実施される総選挙に伴う政治的な不透明感が相場を下押しした。なお保守党から労働党への政権交代は確実な模様。

長短金利(10年債と3カ月債)



(出所)BOE

株価(FT30指数)

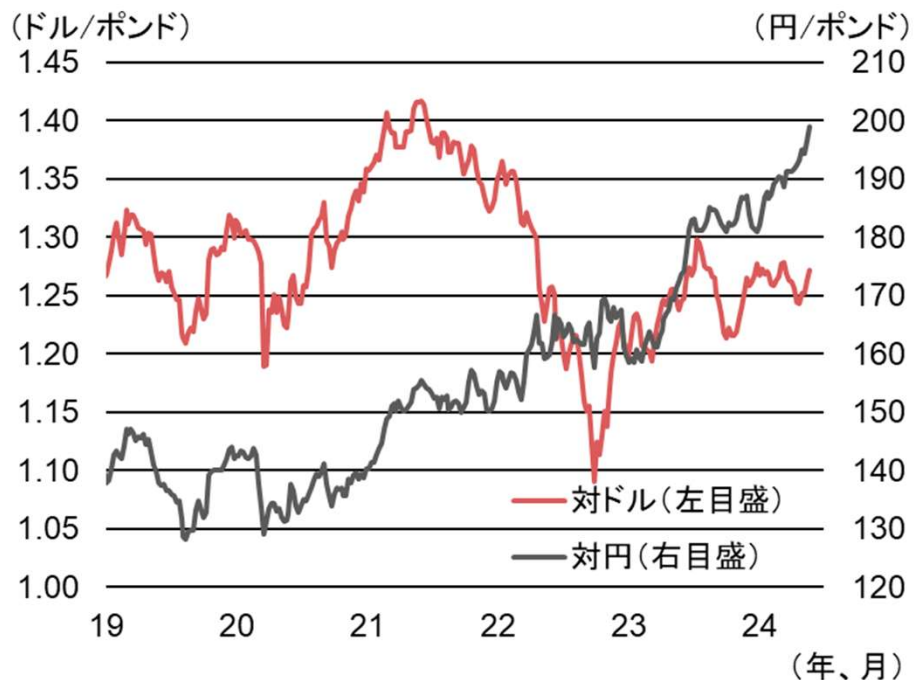


(出所)Financial Times

英国景気概況⑧ ポンドは対ドル・対円で上昇

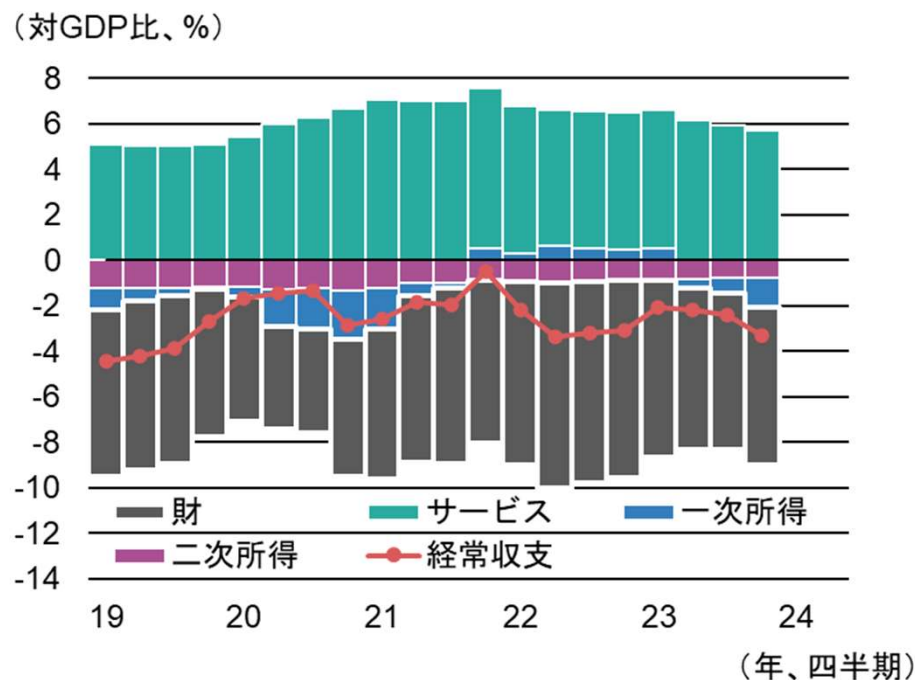
5月のポンド相場は対ドル・対円で上昇。対ドルでは、米国の年内利下げ着手観測が再浮上したことで、ポンド高ドル安となった。対円でも、日銀の利上げ観測が高まらないことから、ポンド高円安となった。英国の経常収支は財収支(貿易)赤字が定着しており、実需面からのポンド買い圧力は弱い。

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