

世界が進むチカラになる。



# 欧州景気概況(2024年7月)

2024年7月2日

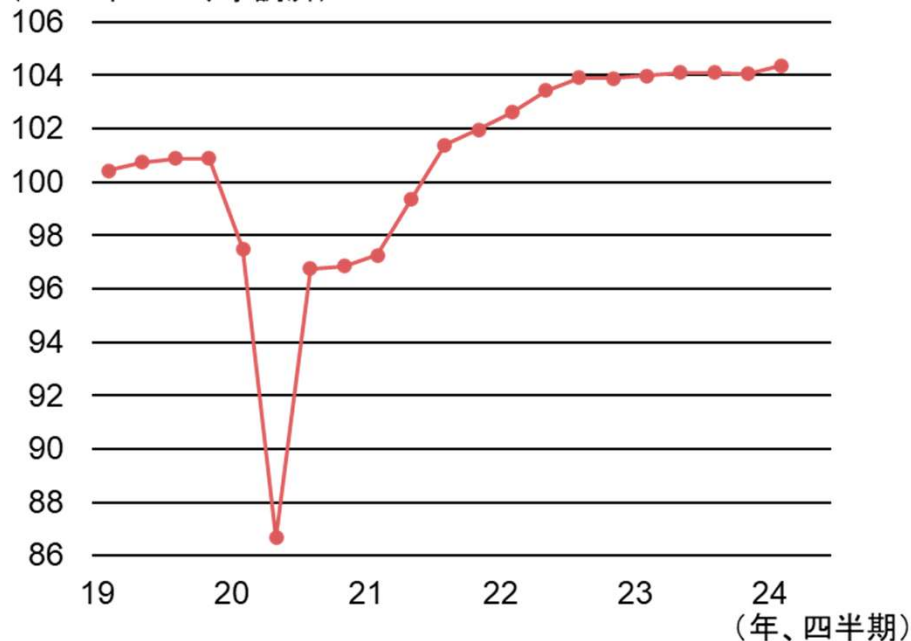
調査部 副主任研究員 土田陽介

# ユーロ圏景気概況① 景気は停滞している

ユーロ圏の1-3月期の実質GDP(確定値)は前期比+0.3%と再びプラスになった。需要項目別には、輸出が堅調に伸びて景気をけん引した。反面で総固定資本形成が不調であり、景気を下押しした。一方で、景気の方角を示す景況感指数は、最新6月が95.9と、一進一退で推移。

## 実質GDP

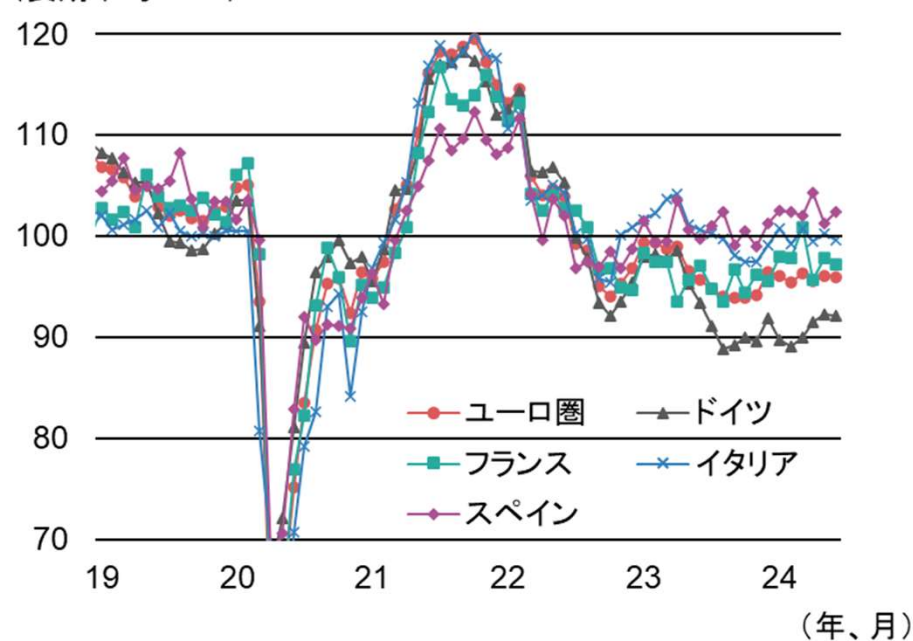
(2021年=100、季調済)



(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4月の鉱工業生産は前月比▲0.1%と再び減少し、均した動きは横ばい。一方で、同月の名目輸出は前月比+3.1%の2,453億ユーロとなり、均した動きは上を向いている。

### 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 消費は停滞している

ユーロ圏の4月の小売数量は前月比▲0.5%と再び減少したが、均した動きは横ばい。一方で、5月の新車販売台数は前月比▲5.3%の年率860万台となり、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

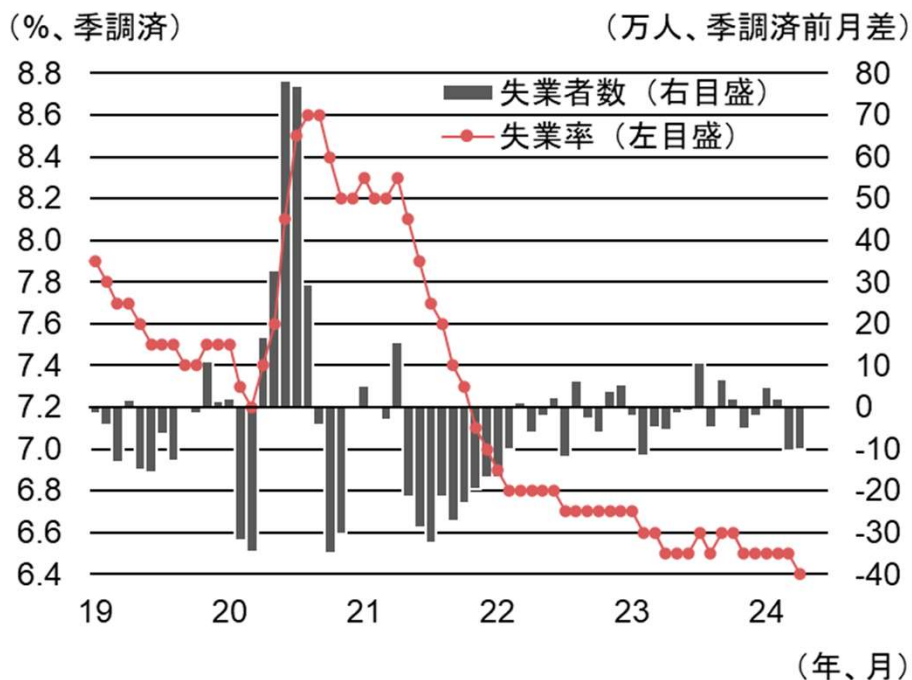


(注) 灰色線は3カ月移動平均  
(出所) 欧州中央銀行 (ECB)

## ユーロ圏景気概況④ 雇用は改善

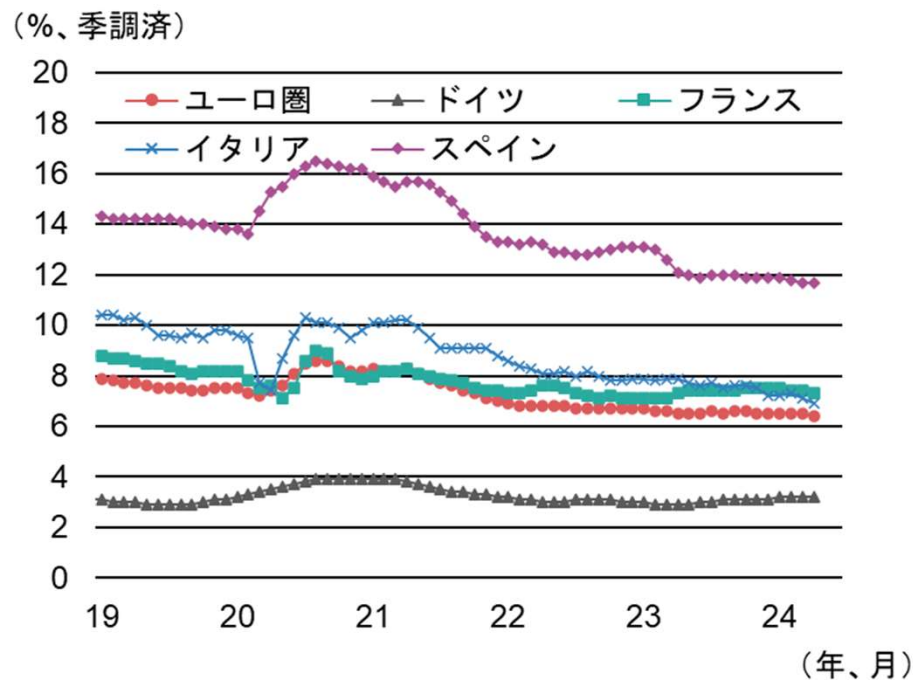
ユーロ圏の4月の失業率は6.4%と6カ月ぶりに低下。加えて、同月の失業者数は前月差10.0万人減と3月(同10.5万人減)に続いて10万人レベルの減少となったことから、雇用は改善が進んだと判断される。主要国別に失業率を見ると、ドイツが緩やかな上昇トレンドである一方、その他の国々は緩やかな低下トレンドである。

### 失業率と失業者数



(出所)ユーロスタット

### 主要国別失業率

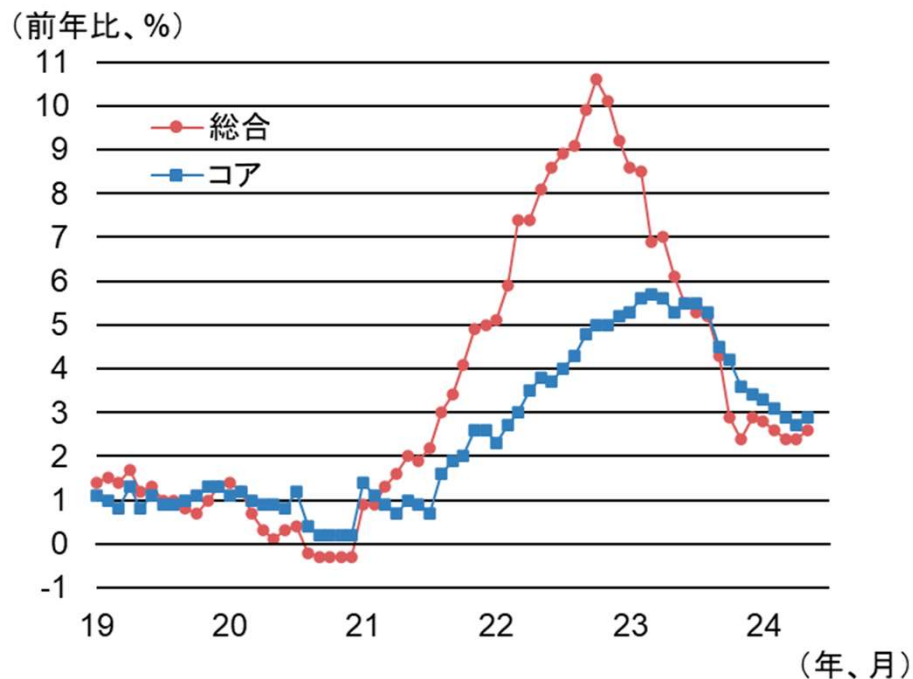


(出所)ユーロスタット

## ユーロ圏景気概況⑤ インフレは鈍化が一服

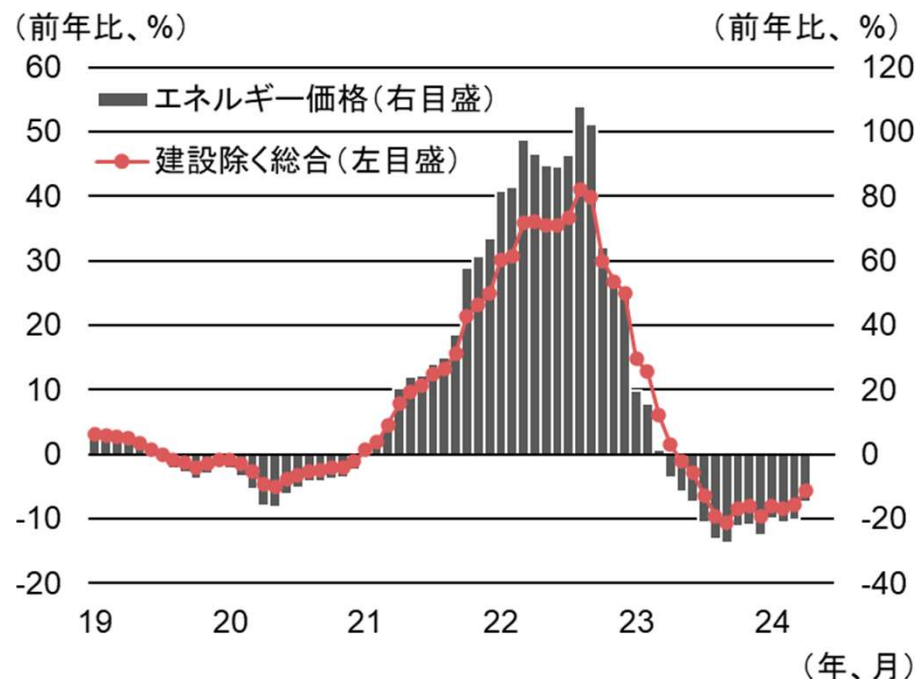
ユーロ圏の5月の消費者物価は総合ベースで前年比+2.6%と、また変動が激しい項目を除いたコアベースも同+2.9%と、それぞれ前月よりも伸びが加速しており、インフレは鈍化が一服した。一方で、生産者物価(建設除く総合)は4月時点で前年比▲5.7%と11カ月連続で前年割れとなったが、マイナス幅は徐々に縮小している。

### 消費者物価



(出所)ユーロスタット

### 生産者物価

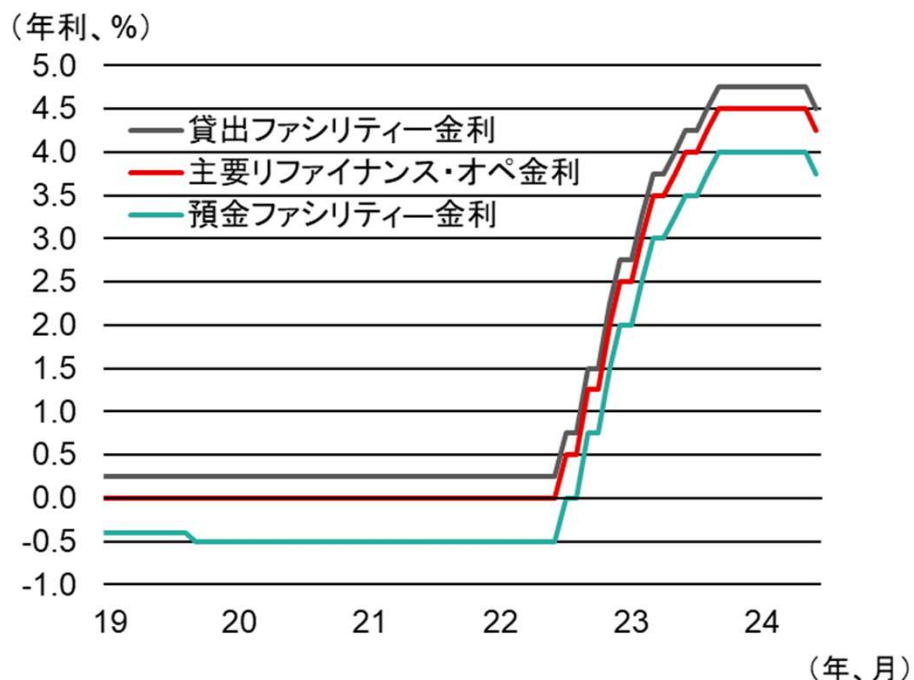


(出所)ユーロスタット

## ユーロ圏景気概況⑥ ECBは4月理事会で金利を据え置き

欧州中央銀行(ECB)は6月6日の政策理事会にて、3種類ある政策金利をそれぞれ0.25%ずつ引き下げた。また7月よりパンデミック緊急購入策(PEPP)を通じて購入してきた国債などの金融資産の再投資を段階的に減額することが確認された。フランスを中心に金融市場が動揺した場合、次回会合(9月12日)を待たず何らかの緩和措置が取られる可能性も。

### 政策金利



(出所)ECB

### 6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0.25%ずつ引き下げ               <ul style="list-style-type: none"> <li>・貸出ファシリティー金利 4.75%→<b>4.50%</b></li> <li>・主要リファイナンス・オペ金利 4.50%→<b>4.25%</b></li> <li>・預金ファシリティー金利 4.00%→<b>3.75%</b></li> </ul> </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)               <ul style="list-style-type: none"> <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)                   <ul style="list-style-type: none"> <li>・完全な再投資は2024年上半期まで、<b>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</b></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> </li> </ul> </li> </ul>
市場分断防止策(TPI)	<ul style="list-style-type: none"> <li>■TPIの適用条件               <ul style="list-style-type: none"> <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> </ul> </li> <li>■TPIの具体的な手段               <ul style="list-style-type: none"> <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> </li> </ul>

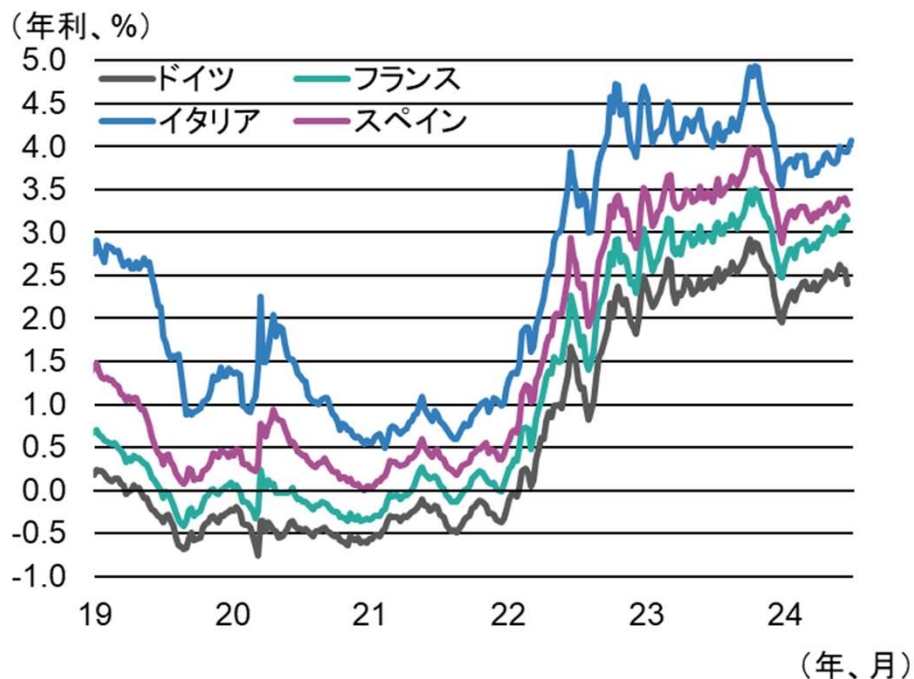
(出所)ECB



## ユーロ圏景気概況⑦ 金利はドイツが低下、株価は下落

6月のユーロ圏主要国の長期金利はドイツが低下。上旬の欧州議会選で所属政党が事実上の敗北を喫したフランスのマクロン大統領が国民議会議を解散したことが嫌気され、投資家はドイツ国債を購入した。このリスクオフの流れを受けて、株価も下落した。フランスの政治不安を受けて、ヨーロッパの金融市場は不安定な地合いとなっている。

### 10年国債流通利回り



(出所)各国中銀

### 株価(Eurostoxx50)



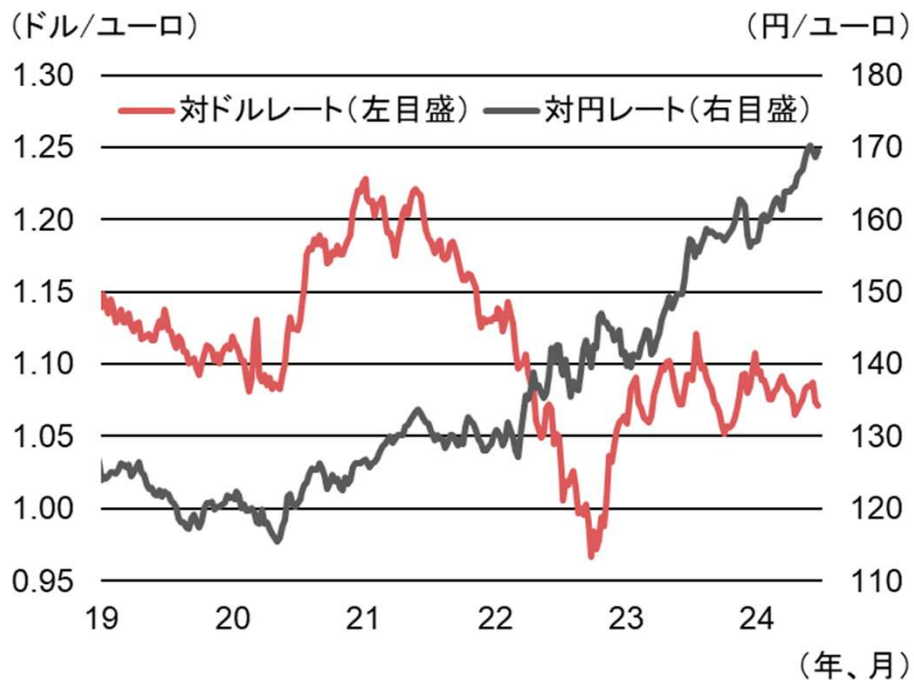
(出所)STOXX



## ユーロ圏景気概況⑧ ユーロは対ドルで下落、対円で上昇

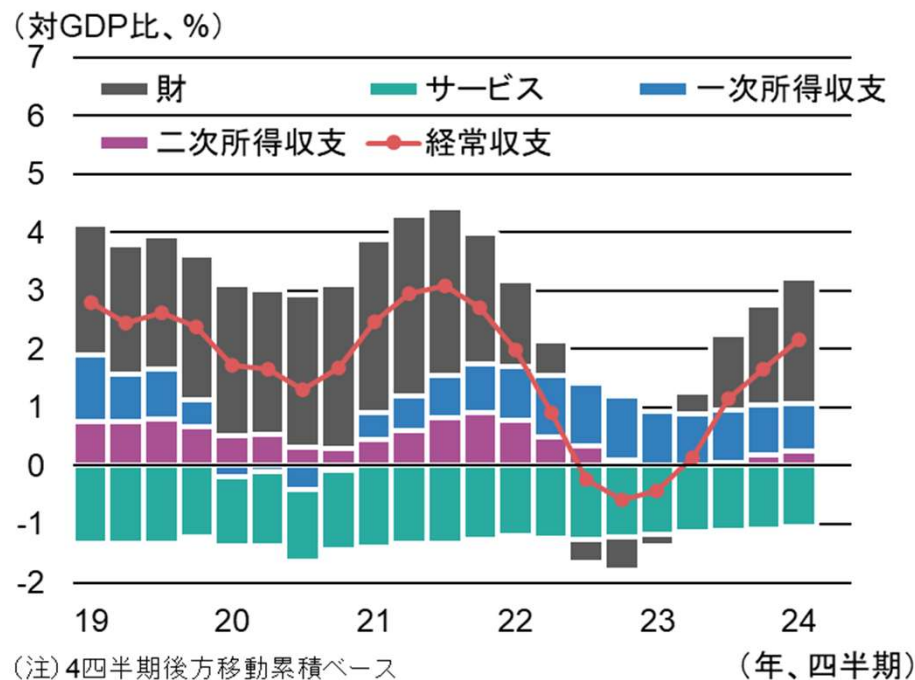
6月のユーロ相場は対ドルで下落、対円で上昇。対ドルでは、フランスの政治不安が嫌気されたため、ユーロ安ドル高となった。対円では、日銀の利上げ観測が高まらないことからユーロ高円安となった。経常収支は財収支(貿易)黒字が拡大しており、実需面からのユーロ買い圧力が徐々に強まっている。

### ユーロ相場



(出所) ECB

### 経常収支



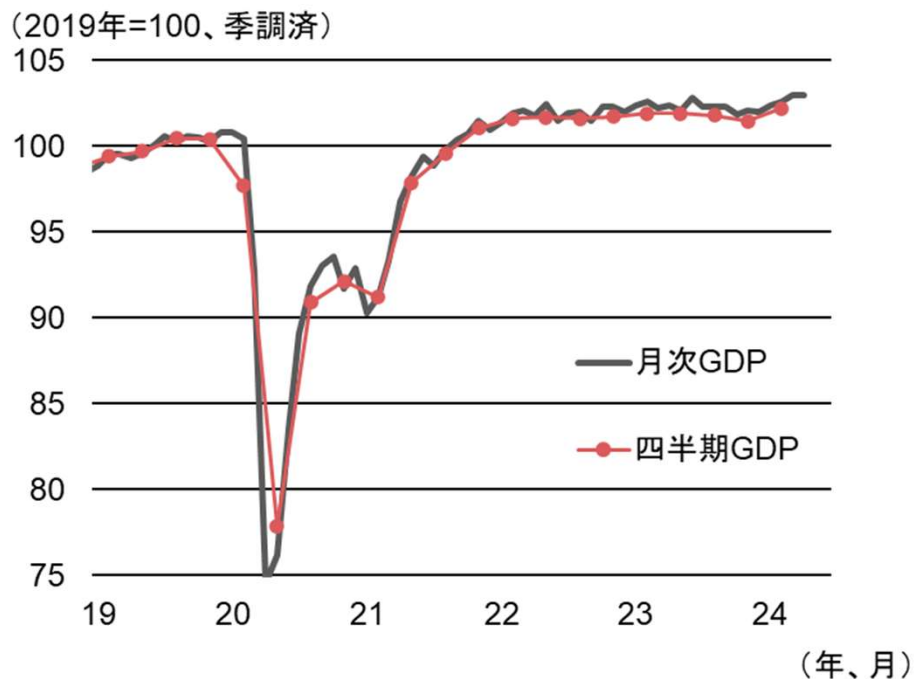
(注) 4四半期後方移動累積ベース

(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

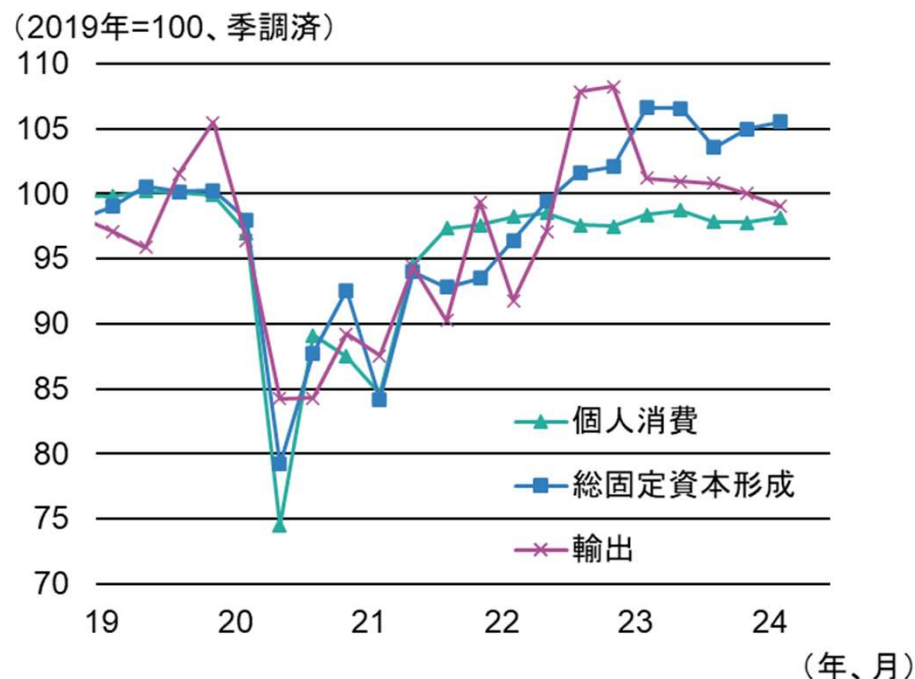
英国の1-3月期の実質GDP(確定値)は前期比+0.7%となり、3四半期ぶりにプラス成長となったため、景気は後退局面を脱した。とはいえ需要項目別には、最大の押し上げ要因が在庫需要(寄与度は+0.6%ポイント)であるため、国内最終需要は依然として弱含んでおり、景気は停滞している。また4月の月次GDPは前月比横ばいにとどまった。

## 実質GDP



(出所)英国立統計局(ONS)

## 主要な需要項目

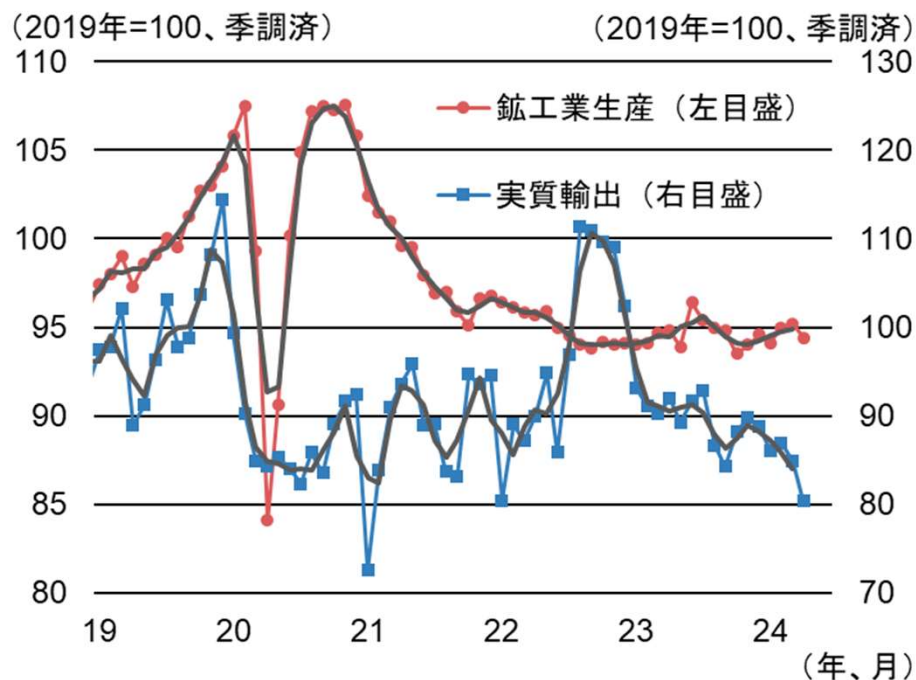


(出所)ONS

## 英国景気概況② 生産は停滞している

英国の4月の鉱工業生産は前月比▲0.8%と1月(同▲0.5%)以来の減少に転じ、均した動きは上向きであるものの、水準はまだ低い。一方で、同月の実質輸出は同▲5.3%と前月(同▲2.4%)からマイナス幅が拡大し、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+0.2%と3月(同+0.5%)から増勢が鈍化したが、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



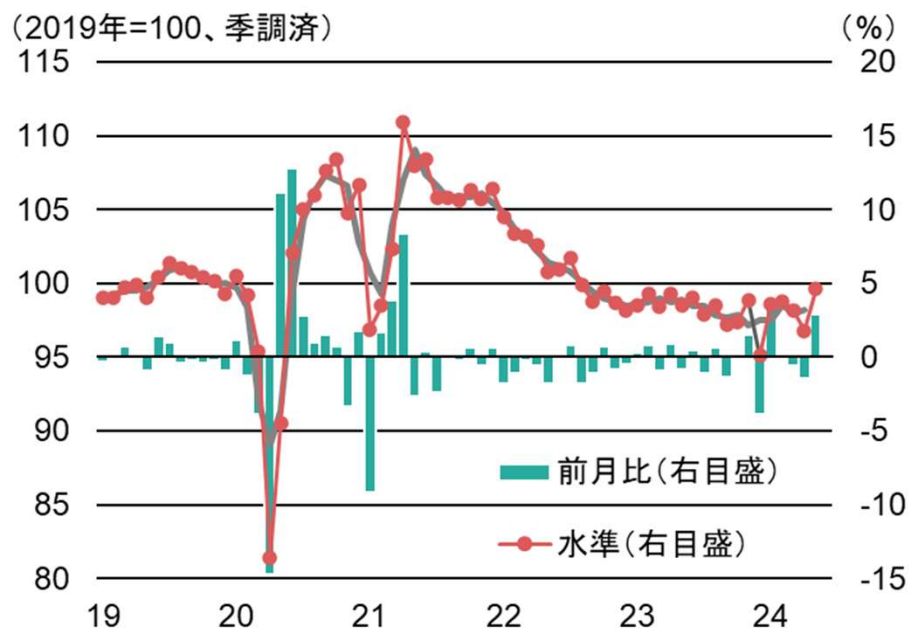
(注) 灰色線は3カ月移動平均

(出所)ONS

## 英国景気概況③ 消費は回復している

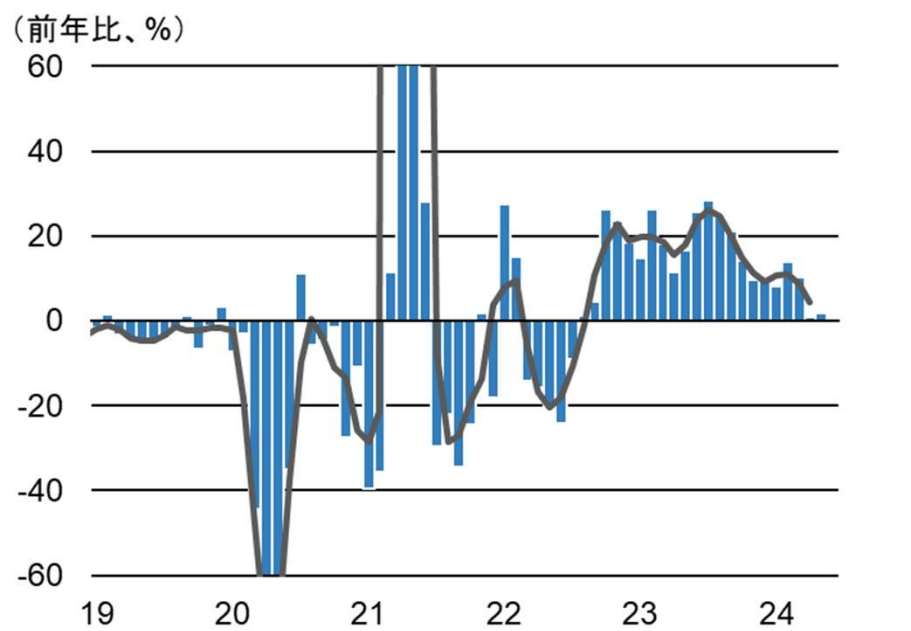
英国の4月の小売数量(除く石油)は、非食品による堅調な売上を背景に前月比+2.9%と反発し、均した動きも上向き。その一方で、5月の新車販売台数(乗用車)は前年比+1.7%と前月(同+1.0%)に続いて弱めの増勢となり、均した勢いも前年比4%増のピッチまで鈍化してきた。新車市場の規模は年間190万台後半レベル。

### 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)

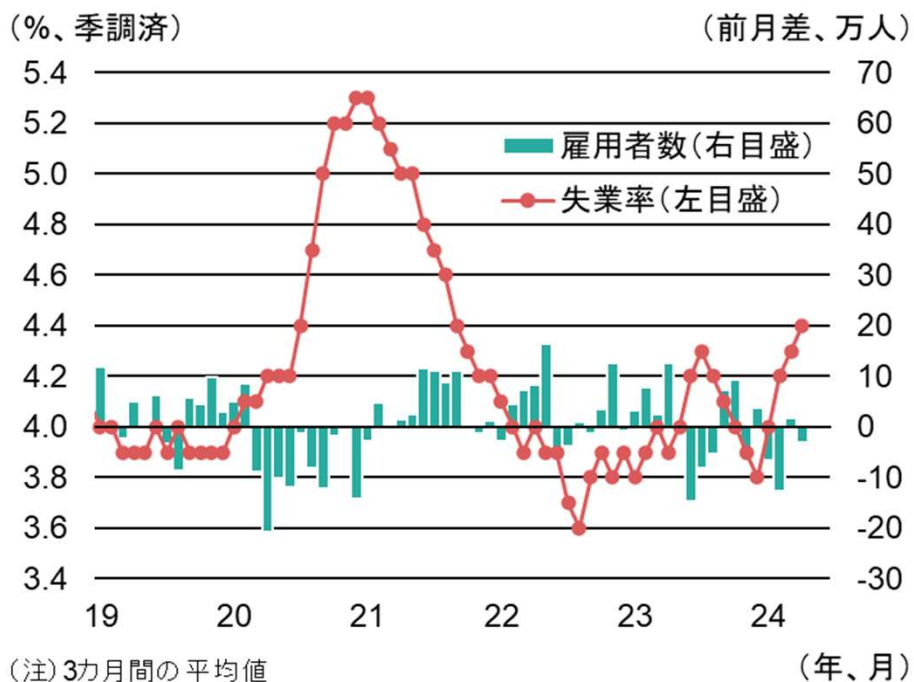


(注) 灰色線は3カ月移動平均  
(出所)英国自動車工業会(SMMT) (年、月)

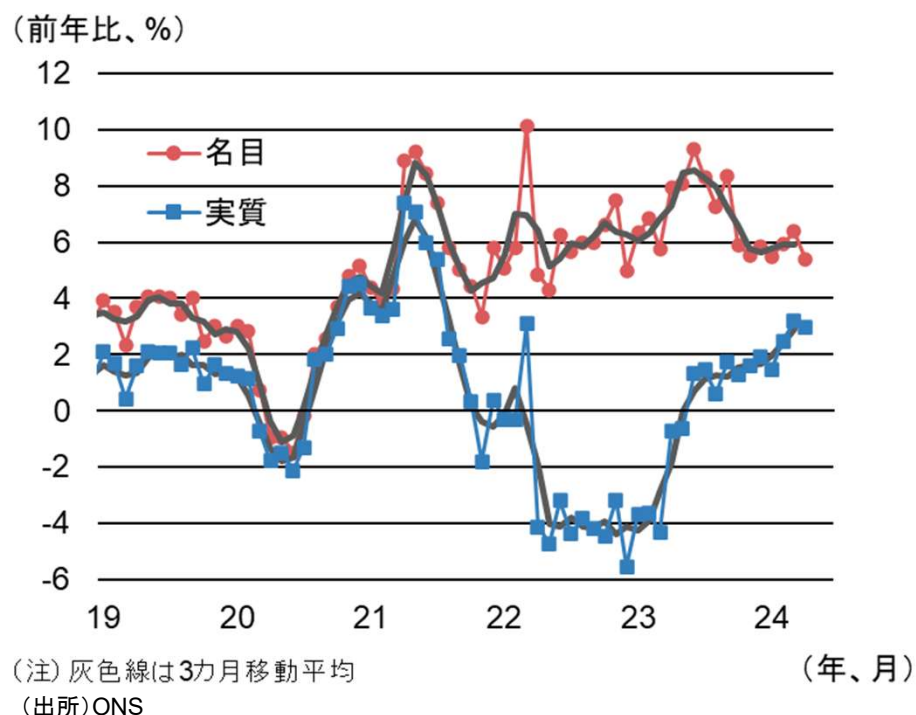
## 英国景気概況④ 雇用は悪化している

英国の4月の雇用統計は、失業率(2-4月期平均)が4.4%と4カ月連続で上昇し、また雇用者数も前月差3万人減となったため、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



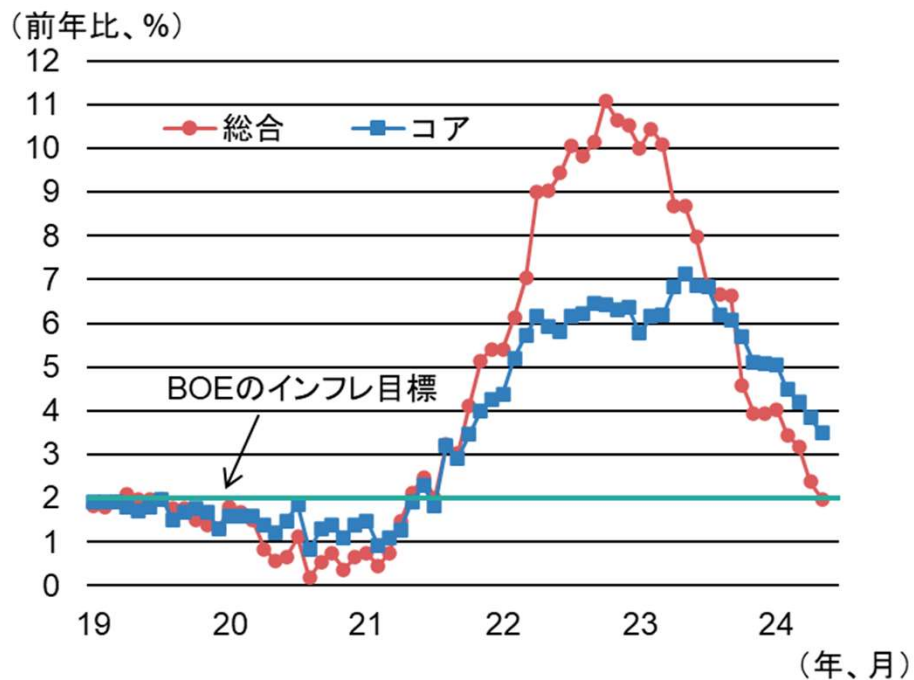
### 平均賃金(週給)



## 英国景気概況⑤ インフレは鈍化している

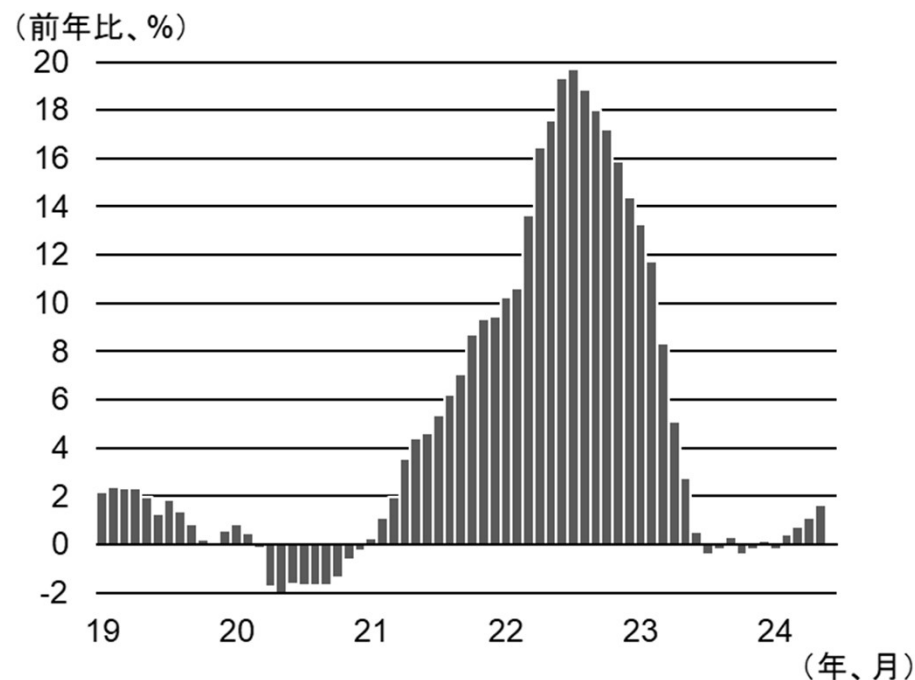
英国の5月の消費者物価は総合ベースで前年比+2.0%と、また変動が激しい項目を除いたコアベースで同+3.5%と、それぞれ伸びの鈍化が進んだ。一方で、消費者物価の先行指標となる生産者物価(産出ベース)は、同月時点で同+1.6%と、伸びが3カ月連続で加速した。

### 消費者物価



(出所)ONS

### 生産者物価

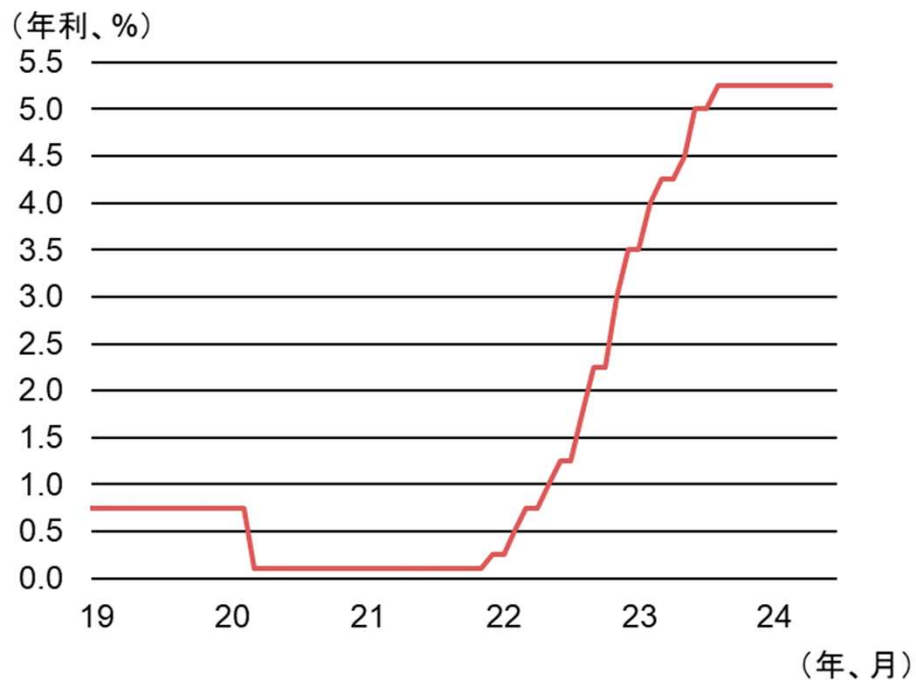


(出所)ONS

## 英国景気概況⑥ BOEは6月委員会で金利を据え置き

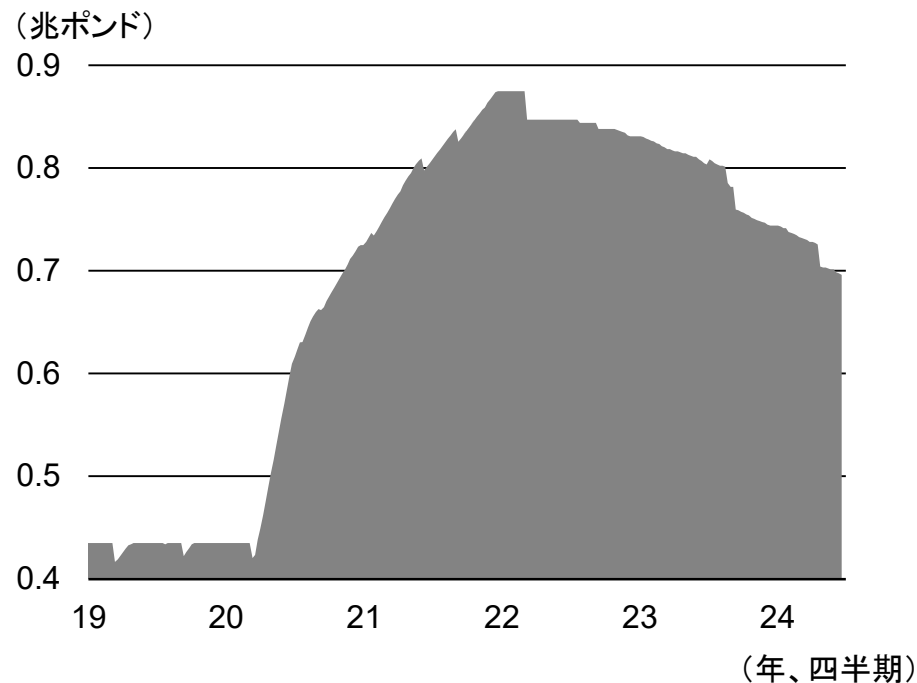
イングランド銀行(BOE)は6月20日の金融政策委員会(MPC)で、政策金利(バンクレート)を年5.25%で据え置いた。金利据え置きは7会合連続。消費者物価全体のデスインフレは進んだが、ベイリー総裁は引き続き物価の安定を見極める方針。次回のMPCは8月1日を予定。

### 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



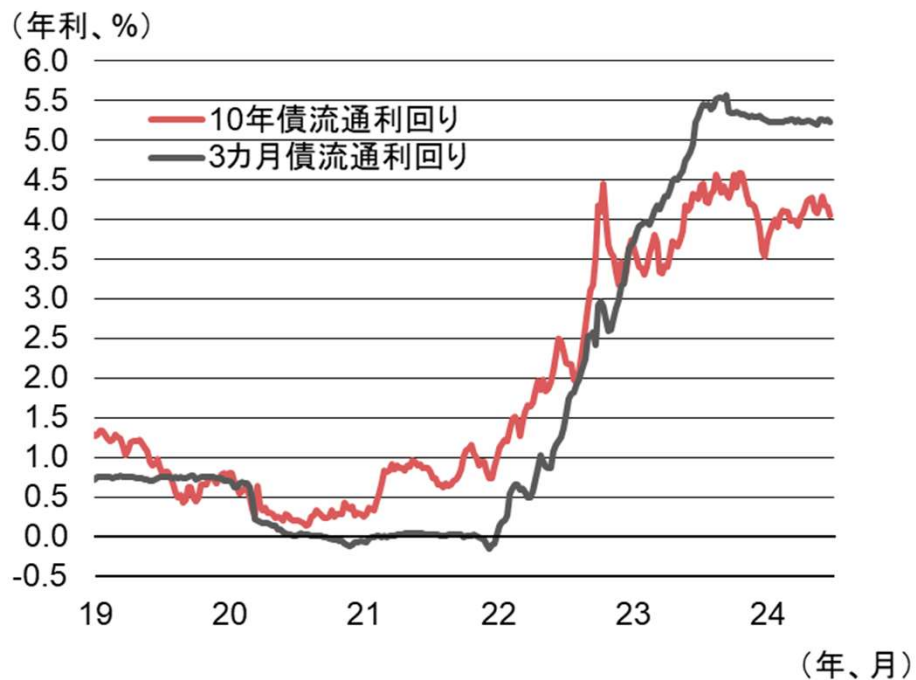
(出所)BOE



## 英国景気概況⑦ 金利は低下、株価は下落

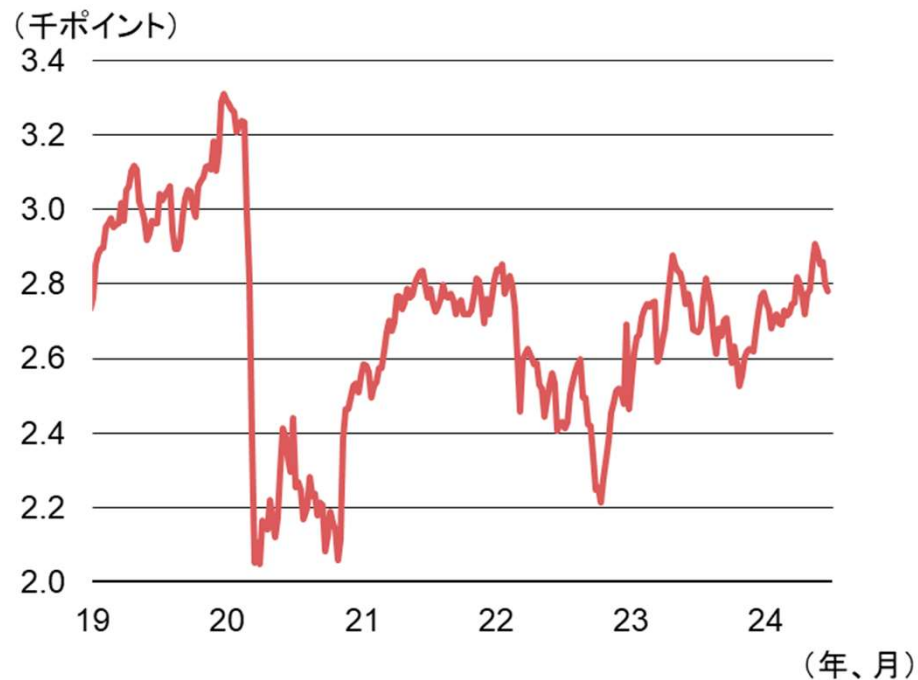
6月の英国の長期金利は低下。ECBが利上げを行い、米連銀(FRB)の年内利下げ観測も高まる中で、英国の長期金利も低下した。他方で、同月の英国の株価は下落。7月4日に総選挙が予定されており、政権交代が見込まれる中で、投資家の慎重姿勢が強まった。

### 長短金利(10年債と3カ月債)



(出所)BOE

### 株価(FT30指数)

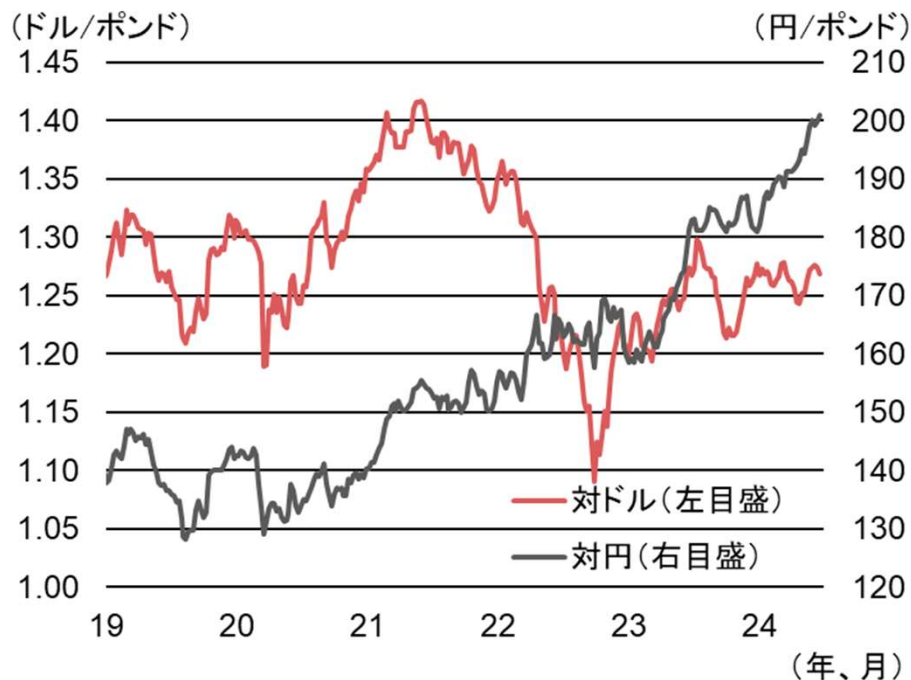


(出所)Financial Times

## 英国景気概況⑧ ポンドは対ドルで下落、対円で上昇

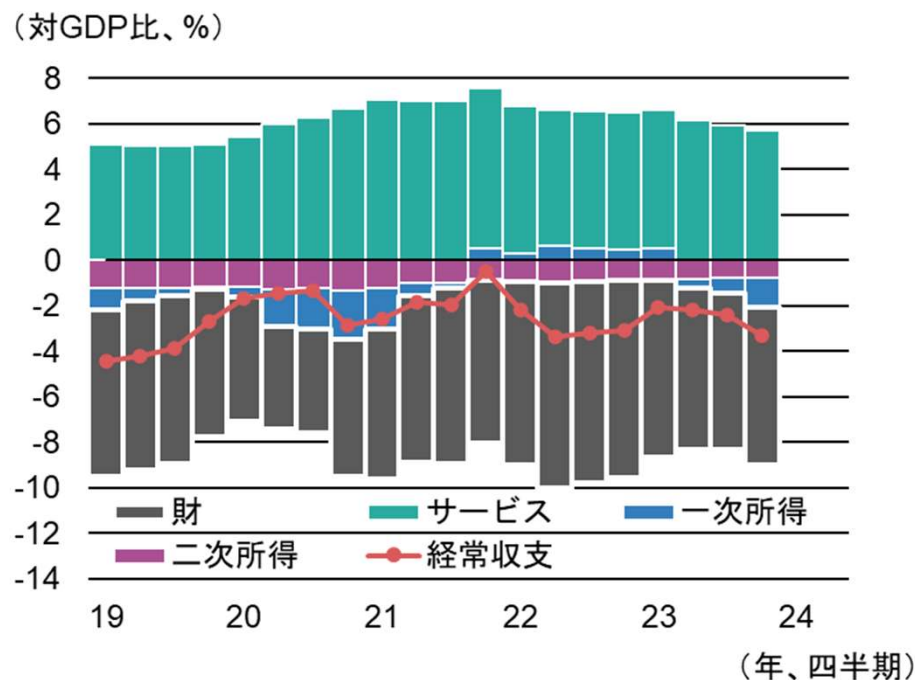
6月のポンド相場は対ドルで下落、対円で上昇。対ドルでは、7月4日に予定されている総選挙を踏まえて投資家が慎重姿勢を強めたことで、ポンド安ドル高となった。対円では、日銀の利上げ観測が高まらないことから、ポンド高円安となった。英国の経常収支は財収支(貿易)赤字が定着しており、実需面からのポンド買い圧力は弱い。

### 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