

世界が進むチカラになる。



欧州景気概況(2024年8月)

2024年8月2日

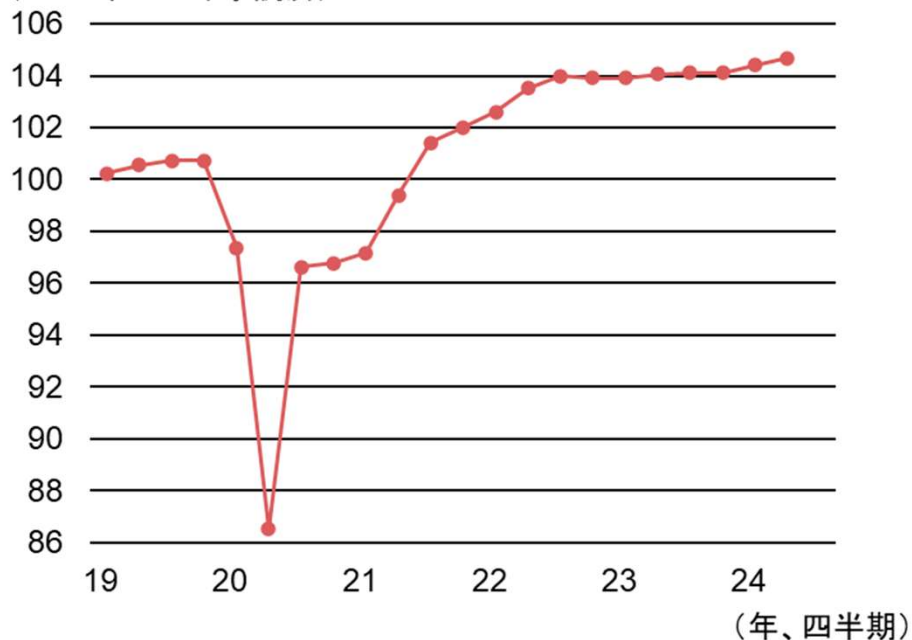
調査部 副主任研究員 土田陽介

ユーロ圏景気概況① 景気は拡大している

ユーロ圏の4-6月期の実質GDP(速報値)は前期比+0.3%と2四半期連続で同じ伸びになり、2期連続のプラス成長となった。スペインが同+0.8%と堅調を維持し、フランスが同+0.3%、イタリアが同+0.2%と底堅かった反面で、ドイツが同▲0.1%と再びマイナスに転じた。一方で、景気の方角を示す景況感指数は、最新7月が95.8と、一進一退で推移。

実質GDP

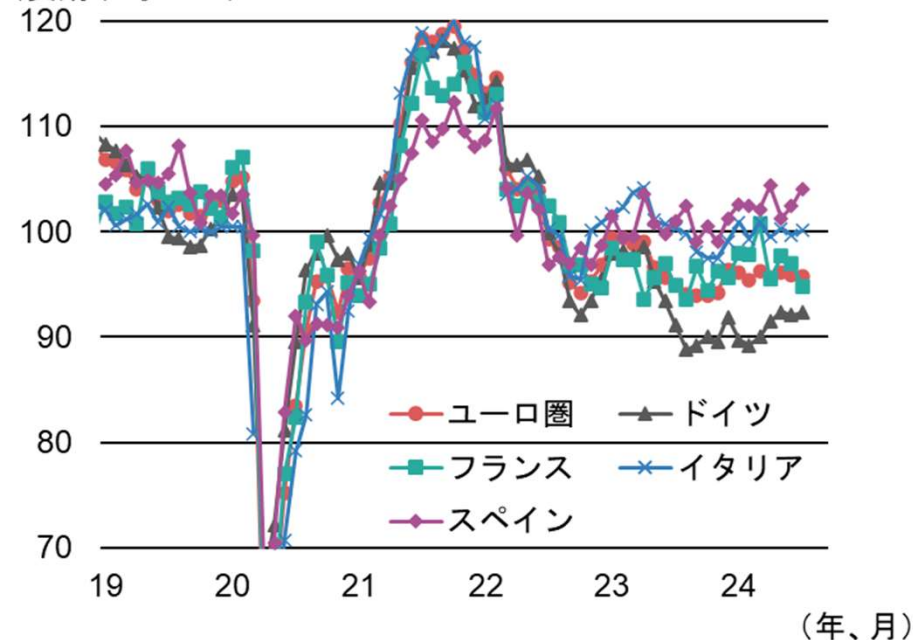
(2021年=100、季調済)



(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)

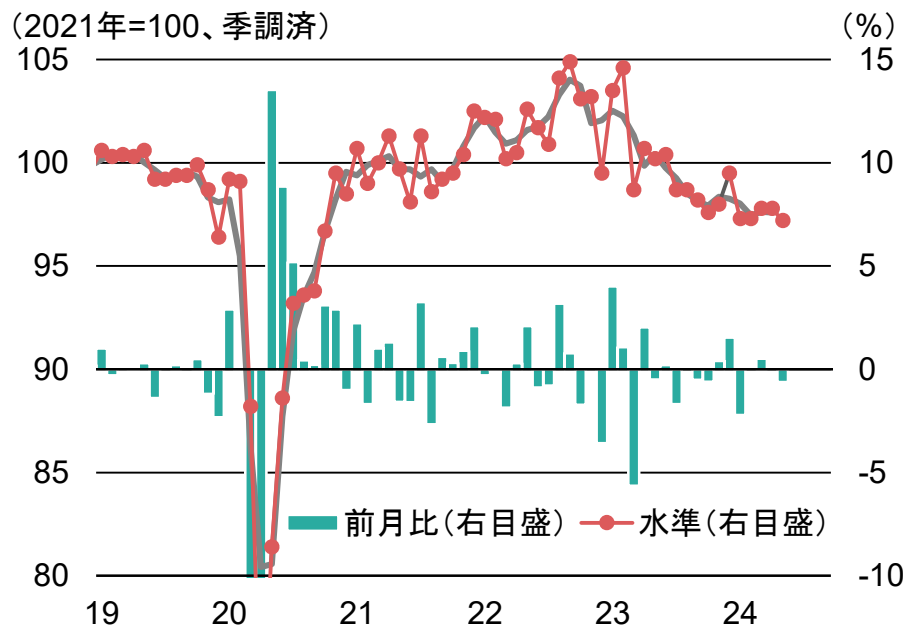


(出所) 欧州委員会ECFIN

ユーロ圏景気概況② 生産は停滞している

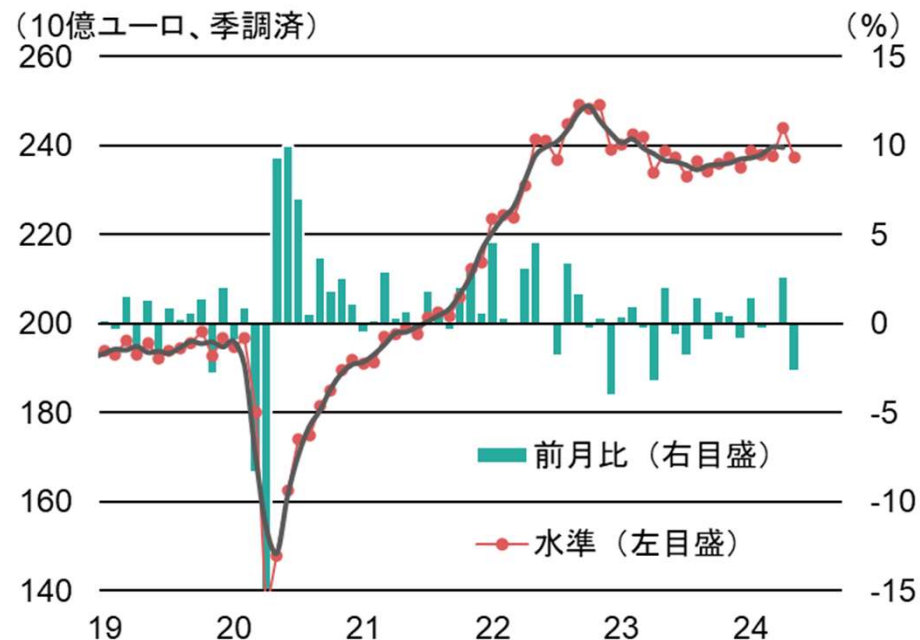
ユーロ圏の5月の鉱工業生産は前月比▲0.6%と再び減少し、均した動きは横ばい。一方で、同月の名目輸出は前月比▲2.6%の2,374億ユーロとなり、均した動きも頭打ち。

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

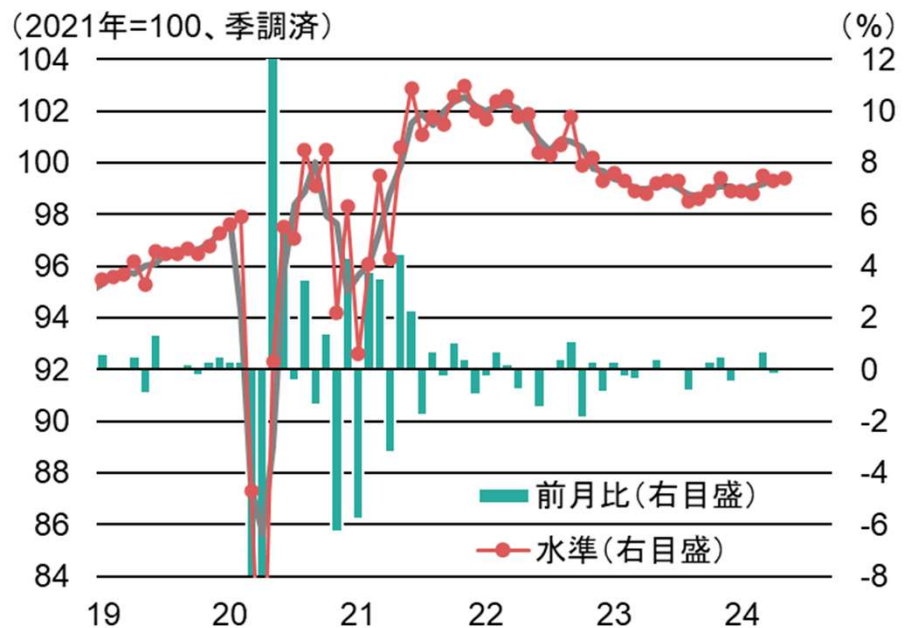


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) ユーロスタット

ユーロ圏景気概況③ 消費は停滞している

ユーロ圏の5月の小売数量は前月比+0.1%と再び増加し、均した動きは上向きだが、水準は低い。一方で、5月の新車販売台数は前月比+12.4%の年率964万台となったが、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

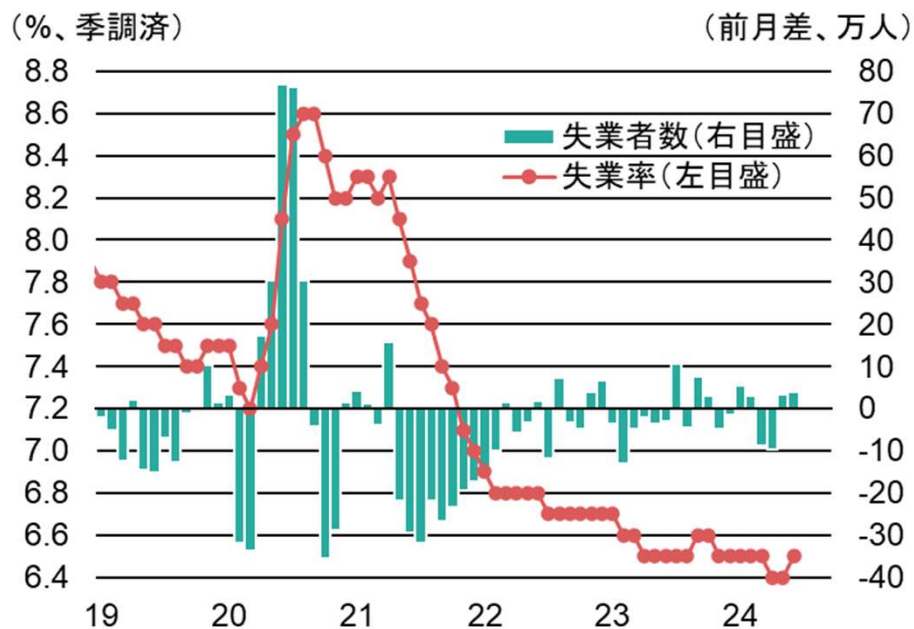


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) 欧州中央銀行 (ECB)

ユーロ圏景気概況④ 雇用は改善が足踏み

ユーロ圏の6月の失業率は6.5%と、前月(6.4%)よりも上昇した。また同月の失業者数も前月差4.1万人増と2カ月連続で増加しており、雇用は改善が足踏み。主要国別に失業率を見ると、ドイツやフランスが緩やかな上昇トレンドである一方で、イタリアやスペインは緩やかな低下トレンドである。

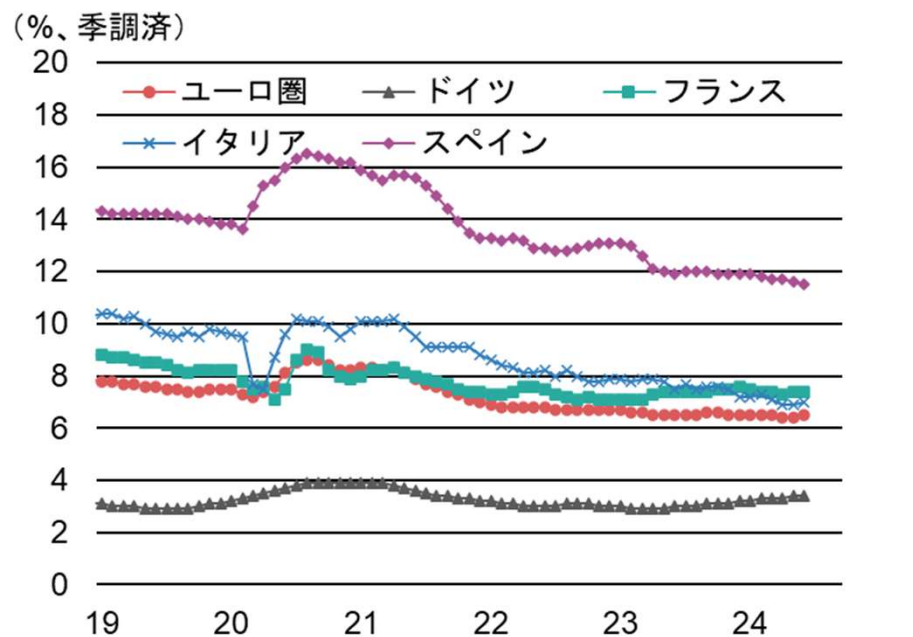
失業率と失業者数



(注)3カ月間の平均値
(出所)ユーロスタット

(年、月)

主要国別失業率



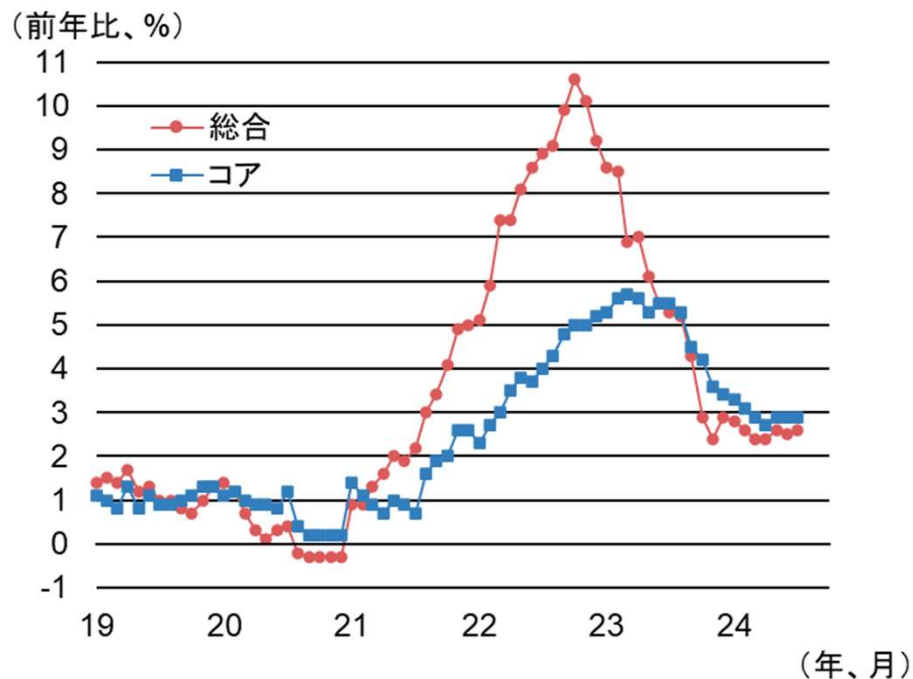
(出所)ユーロスタット

(年、月)

ユーロ圏景気概況⑤ インフレは横ばい

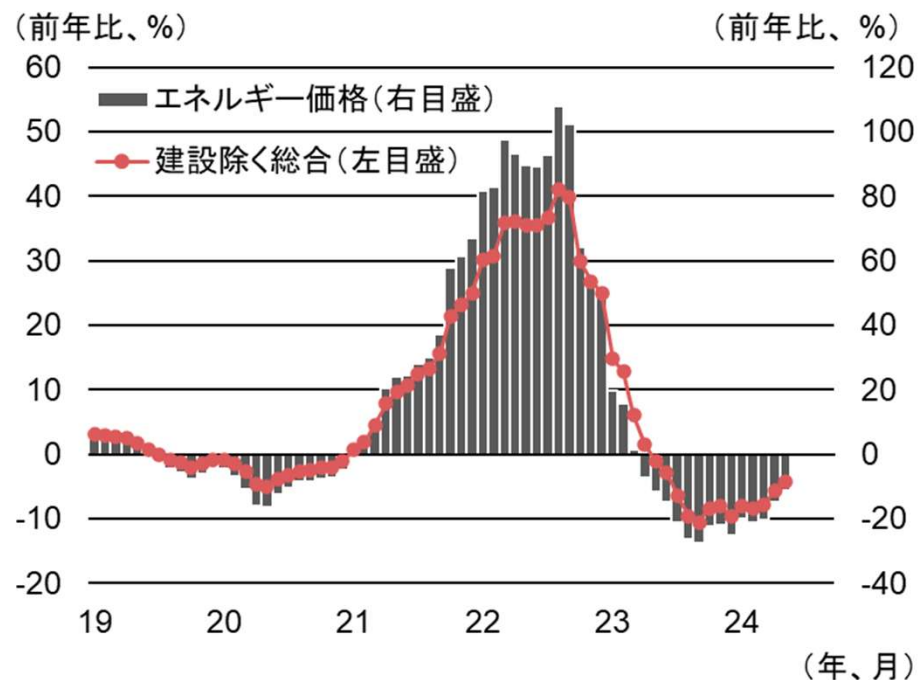
ユーロ圏の7月の消費者物価は総合ベースで前年比+2.6%と前月(+2.5%)からわずかに伸びが加速、また変動が激しい項目を除いたコアベースは同+2.9%と3カ月連続で同じ伸びとなった。一方で、生産者物価(建設除く総合)は5月時点で前年比▲4.2%と12カ月連続で前年割れとなったが、マイナス幅は徐々に縮小している。

消費者物価



(出所)ユーロスタット

生産者物価

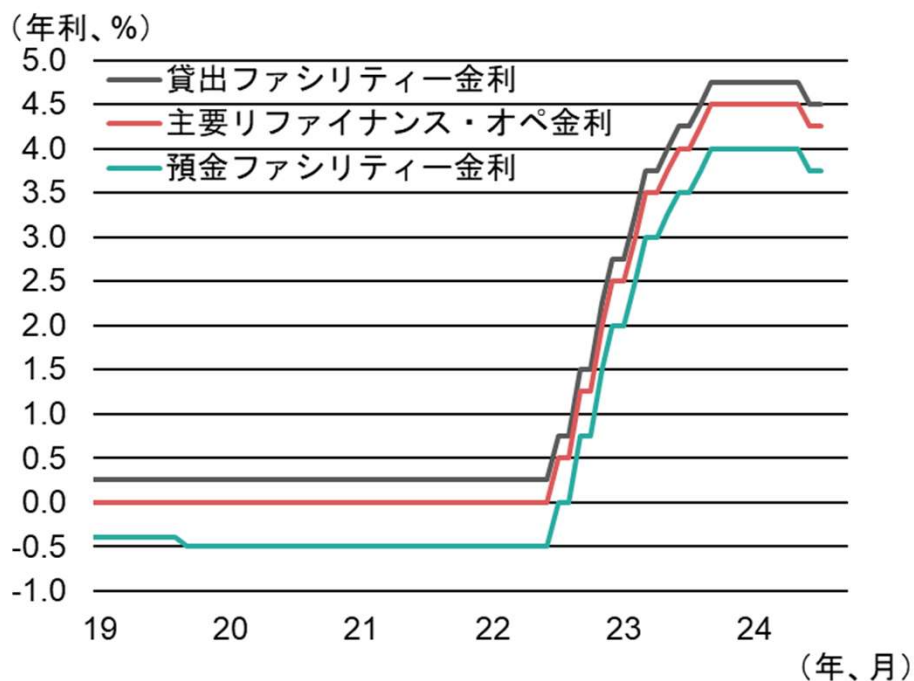


(出所)ユーロスタット

ユーロ圏景気概況⑥ ECBは7月理事会で金利を据え置き

欧州中央銀行(ECB)は7月18日の政策理事会にて、3種類ある政策金利を据え置いた。投資家はECBが年内にあと2回(9月と12月)の追加利下げを行うと予想。とはいえ、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

ECBの金融政策の概要

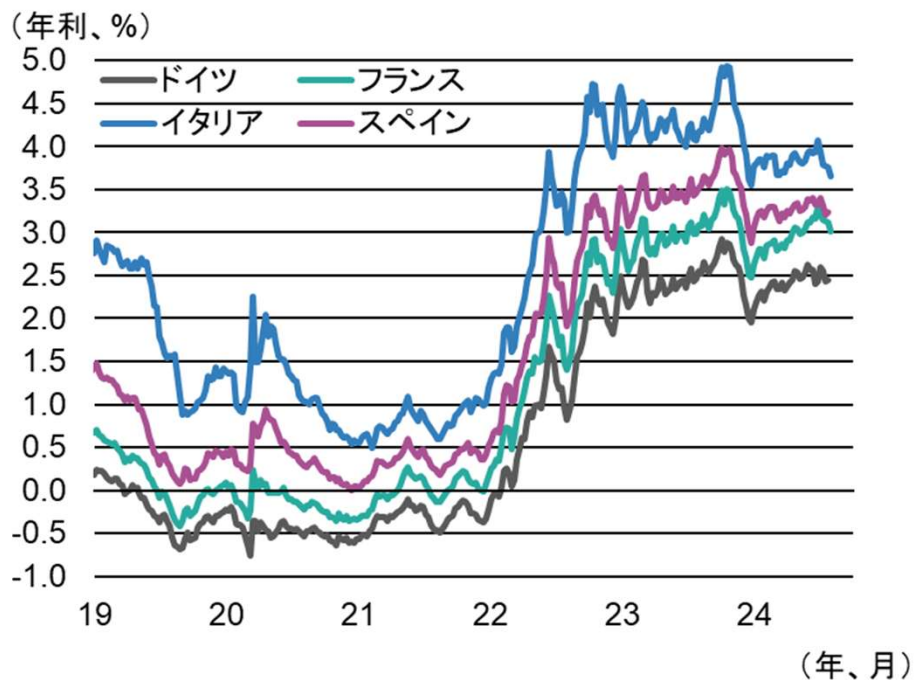
主な決定事項	内容
政策金利	<ul style="list-style-type: none"> ■各政策金利 <ul style="list-style-type: none"> ・貸出ファシリティ金利 4.50% ・主要リファイナンス・オペ金利 4.25% ・預金ファシリティ金利 3.75%
資産購入の再投資政策	<ul style="list-style-type: none"> ■資産購入プログラム(APP) <ul style="list-style-type: none"> ・2023年6月で再投資を終了 ■パンデミック緊急購入プログラム(PEPP) <ul style="list-style-type: none"> ・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 <ul style="list-style-type: none"> ・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 <ul style="list-style-type: none"> ・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 金利は低下、株価は下落

7月のユーロ圏主要国の長期金利は低下。フランス総選挙で減税を主張する右派勢力が第三勢力にとどまり、投資家心理が改善した。ECBの追加利下げ期待や日米株安に伴うリスクオフの動きも金利の低下につながった。一方で、7月の株価は下落。日米株安に伴うリスクオフの動きが欧州にも波及した。

10年国債流通利回り



(出所)各国中銀

株価(Eurostoxx50)

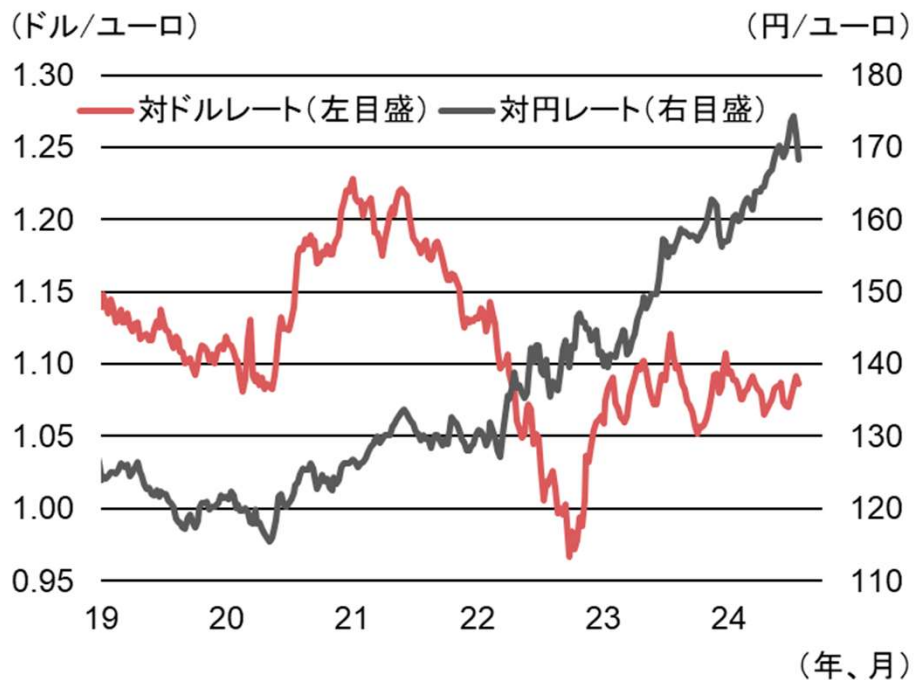


(出所)STOXX

ユーロ圏景気概況⑧ ユーロは対ドルで上昇、対円で下落

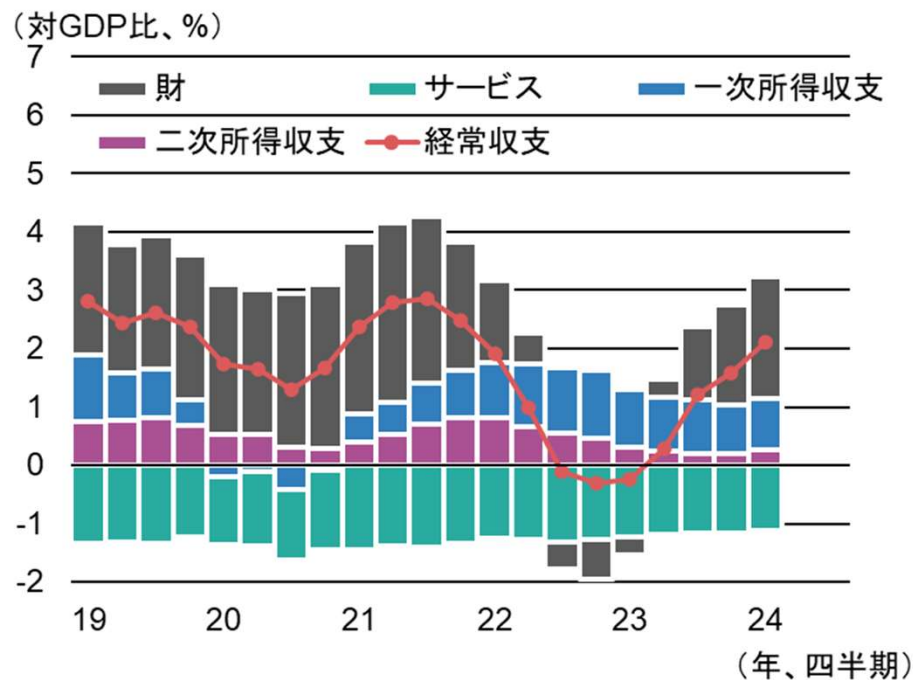
7月のユーロ相場は対ドルで上昇、対円で下落。対ドルでは、米国の利下げ期待の高まりを反映してユーロ高ドル安が進んだ。一方で対円では、日銀の利上げが意識されて10円以上のユーロ安円高となった。経常収支は財収支(貿易)黒字が拡大しており、実需面からのユーロ買い圧力が徐々に強まっている。

ユーロ相場



(出所) ECB

経常収支



(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いる。一方、5月の月次GDPは前月比+0.4%と再び増加した。

実質GDP

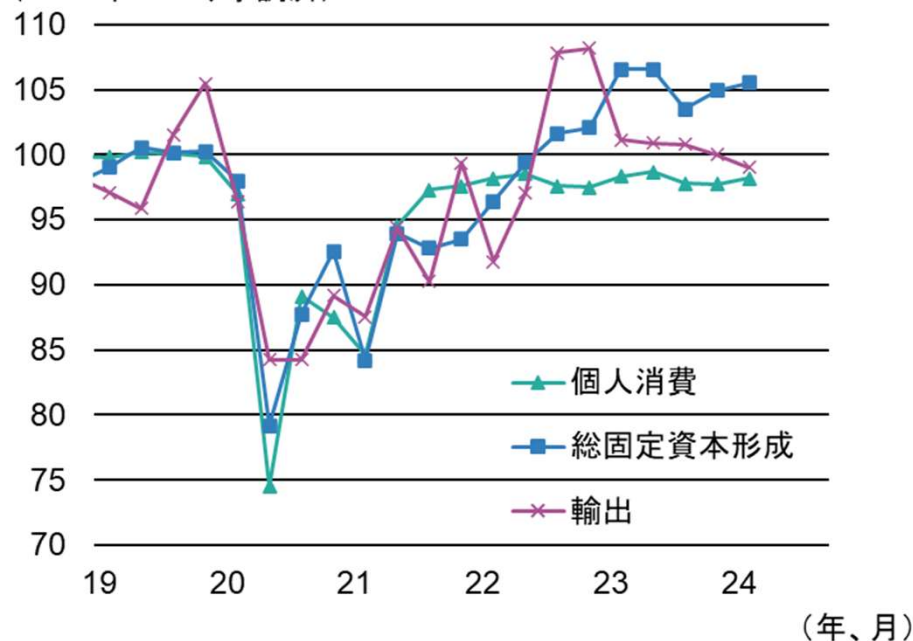
(2019年=100、季調済)



(出所)英国立統計局(ONS)

主要な需要項目

(2019年=100、季調済)

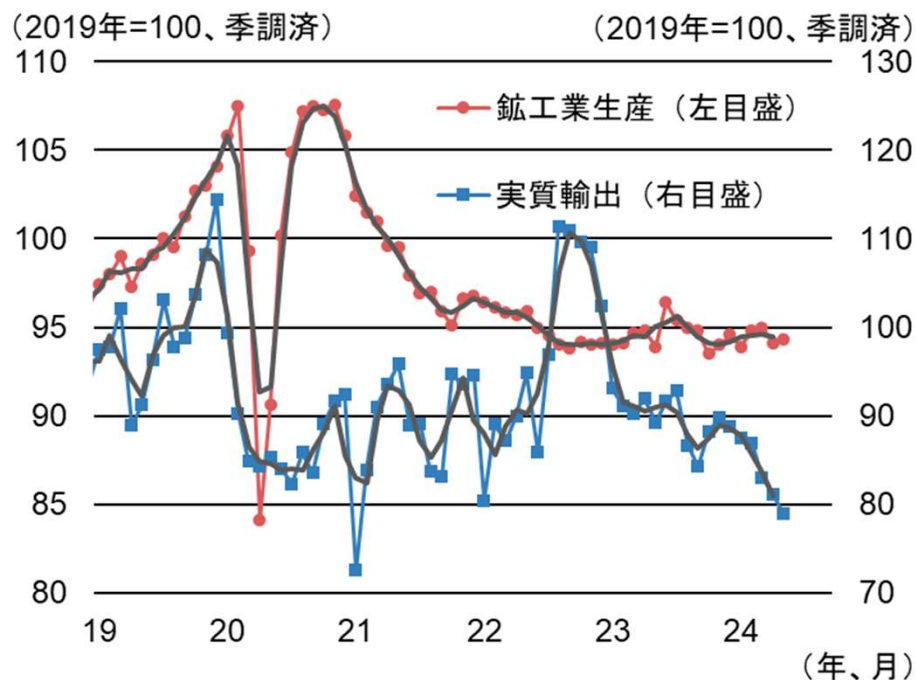


(出所)ONS

英国景気概況② 生産は停滞している

英国の5月の鉱工業生産は前月比+0.2%と再び増加に転じ、均した動きは横ばい。その一方で、同月の実質輸出は同▲2.8%と前月(同▲2.3%)からマイナス幅が拡大しており、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+0.3%と5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



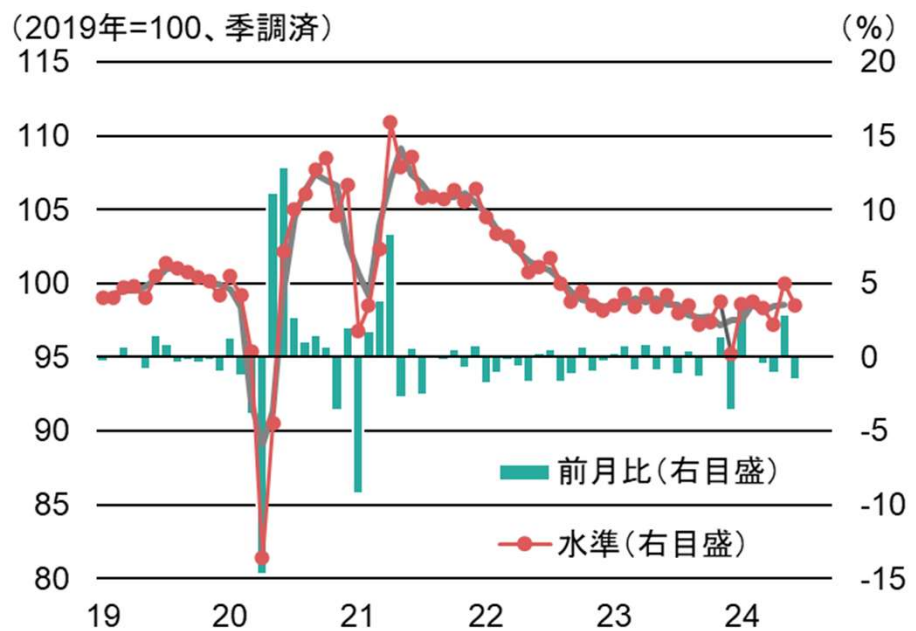
(注) 灰色線は3カ月移動平均

(出所)ONS

英国景気概況③ 消費は回復している

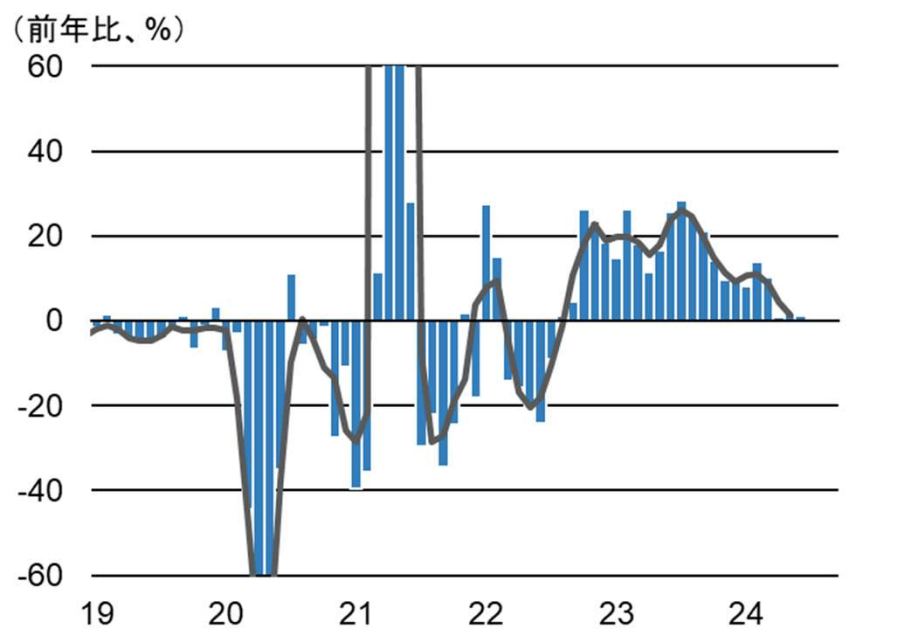
英国の6月の小売数量(除く石油)は前月比▲1.5%と減少したが、均した動きは上向き。その一方で、同月の新車販売台数(乗用車)は前年比+1.1%と3カ月連続で1%台の弱めの増勢となり、均した動きも一服した。新車市場の規模は年率で190万台後半レベル。

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)

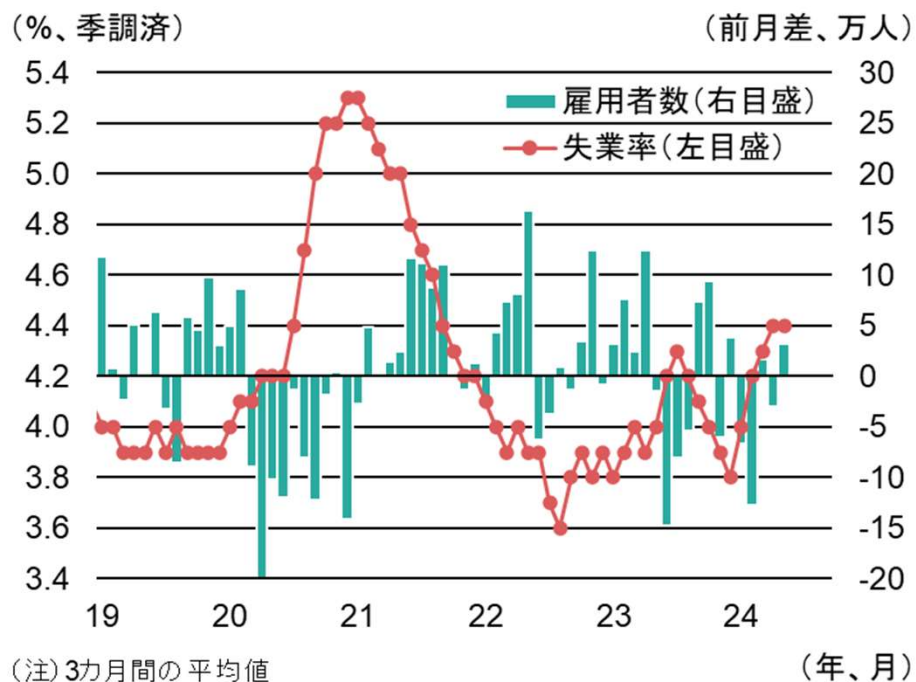


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所)英国自動車工業会(SMMT) (年、月)

英国景気概況④ 雇用は悪化している

英国の5月の雇用統計は、失業率(3-5月期平均)が4.4%と前月に続いて同水準となった一方、雇用者数は前月差3.2万人増となったが、雇用の悪化は続いていると判断。他方で賃金の動きは、名目ベースだと前年比+5%台半ばに鈍化した、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3%台まで増勢が加速している。

失業率



(注)3か月間の平均値
(出所)ONS

平均賃金(週給)

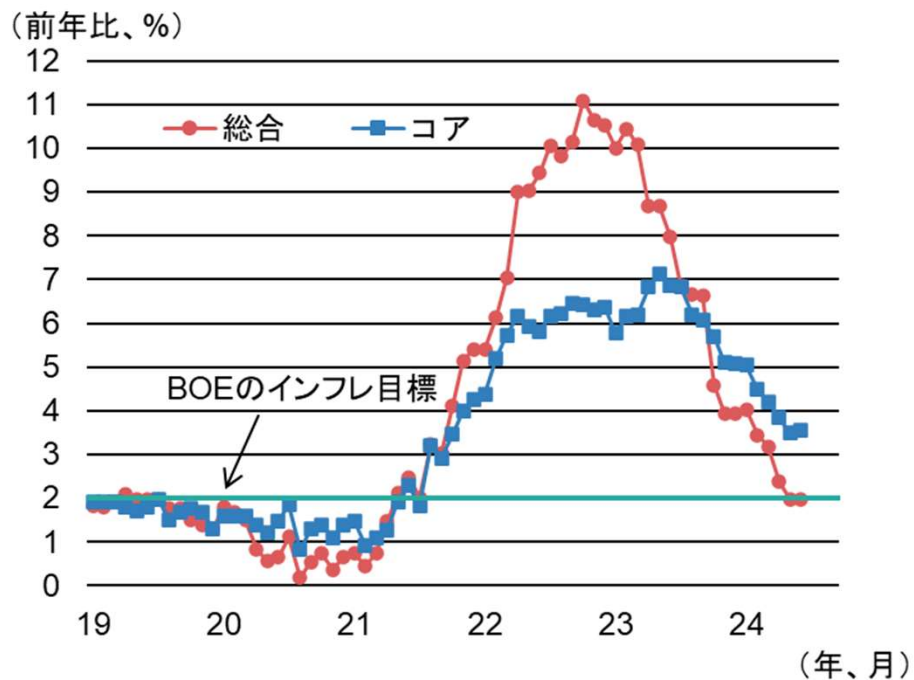


(注)灰色線は3か月移動平均
(出所)ONS

英国景気概況⑤ インフレは鈍化は一服

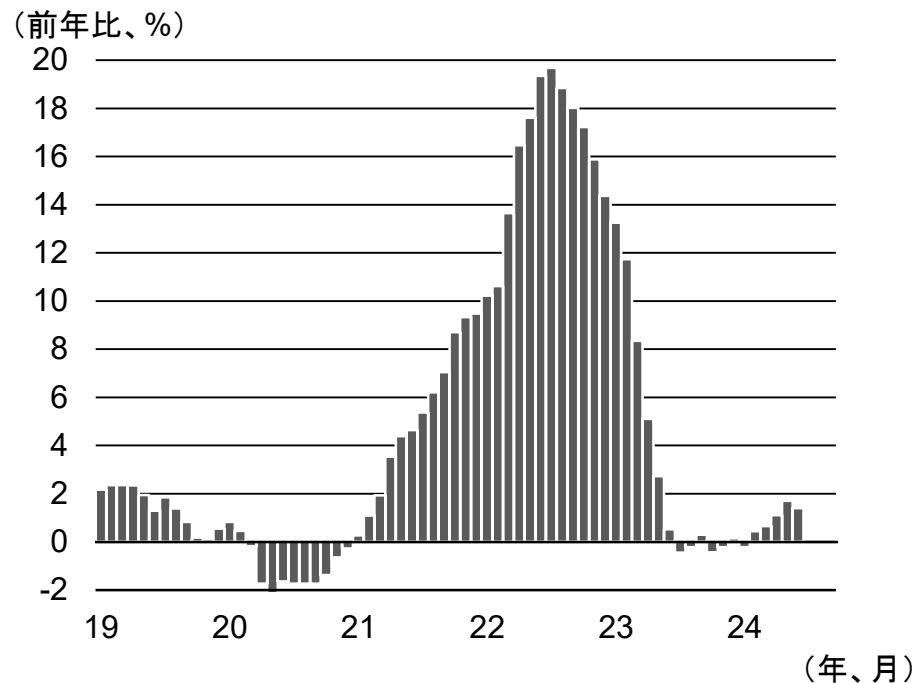
英国の6月の消費者物価は総合ベースで前年比+2.0%と前月から横ばいの伸びとなり、また変動が激しい項目を除いたコアベースでは同+3.6%と前月(同+3.5%)から伸びがわずかに加速するなど、インフレの鈍化は一服した。その一方で、消費者物価の先行指標となる生産者物価(産出ベース)は、同月時点で同+1.4%と伸びが再び鈍化した。

消費者物価



(出所)ONS

生産者物価

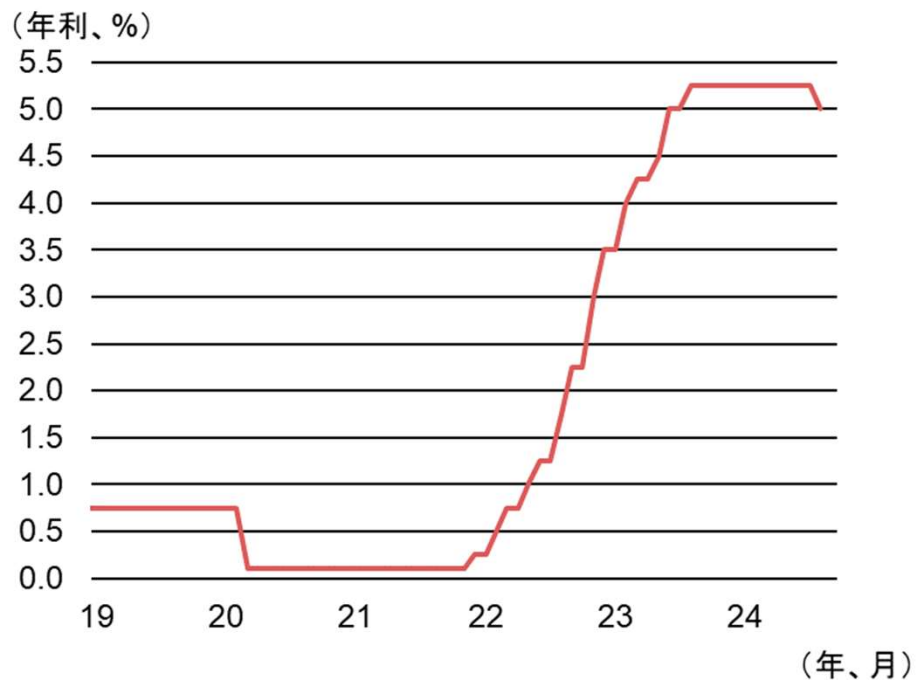


(出所)ONS

英国景気概況⑥ BOEは8月委員会で利下げ

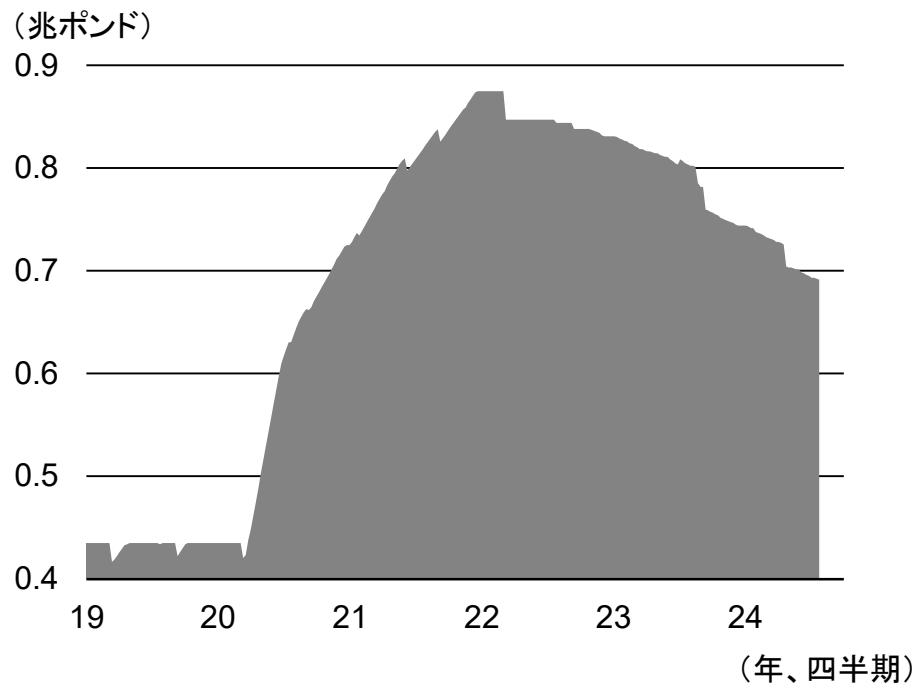
イングランド銀行(BOE)は8月1日の金融政策委員会(MPC)で、政策金利(バンクレート)を0.25%ポイント引き下げ、年5%とした。利下げは4年5カ月ぶり。インフレの粘着性に鑑み、ベイリーBOE総裁は追加利下げには慎重なスタンスを示している。次回のMPCは9月19日を予定。

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

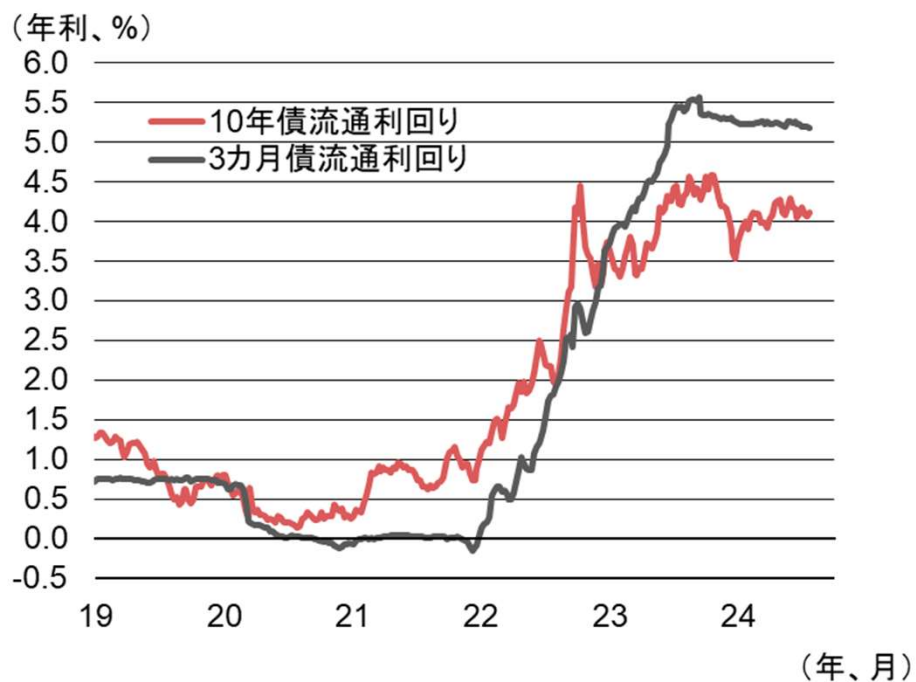


(出所)BOE

英国景気概況⑦ 金利は低下、株価は上昇

7月の英国の長期金利は低下。ECBが利下げを行い、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上昇。ECBの追加利下げとFRBの年内利下げに対する期待から資源株や不動産株が買われた。

長短金利(10年債と3カ月債)



(出所)BOE

株価(FT30指数)

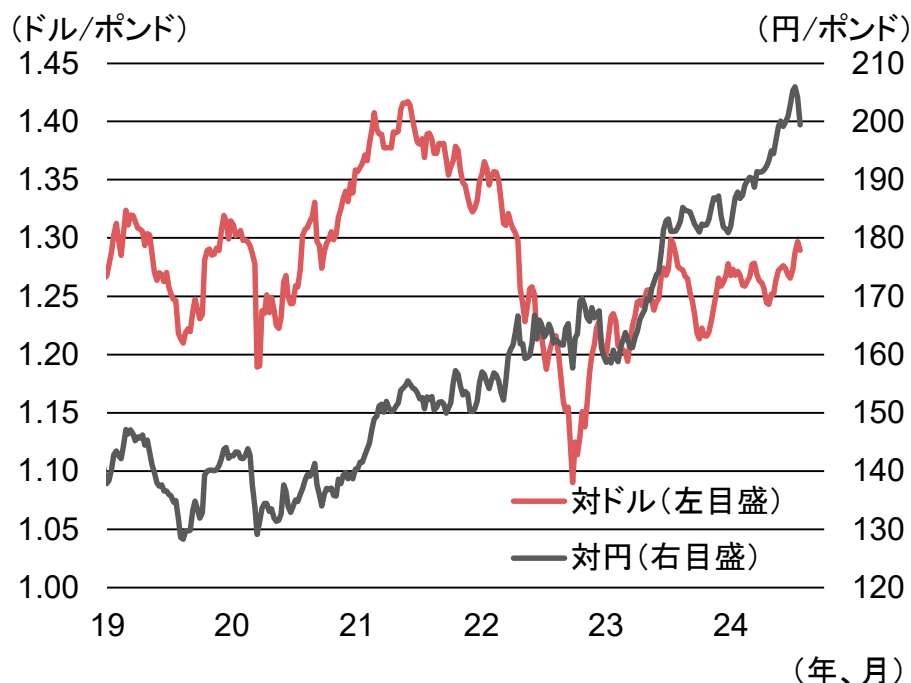


(出所)Financial Times

英国景気概況⑧ ポンドは対ドルで上昇、対円で下落

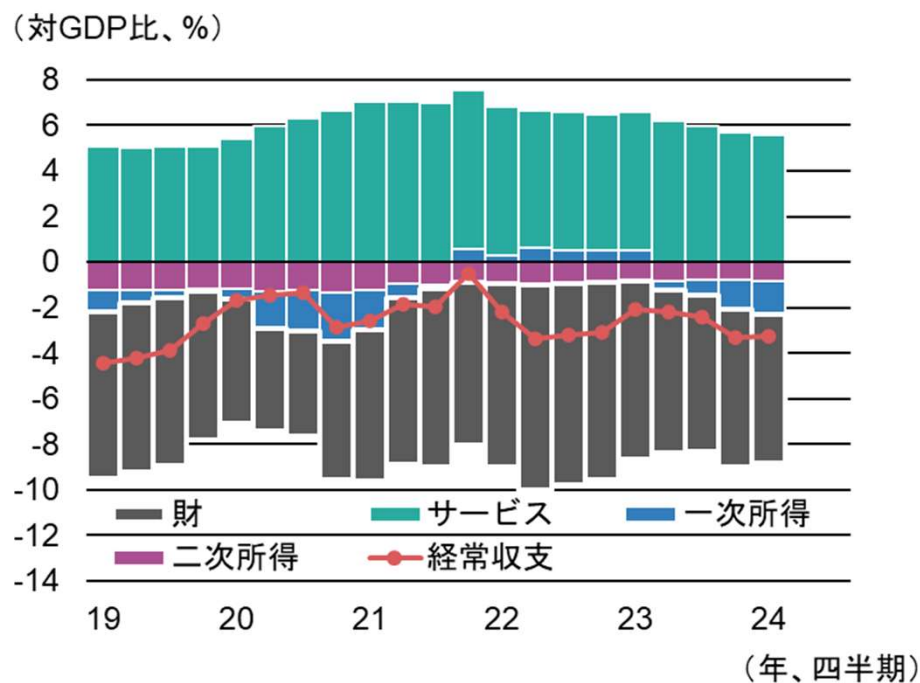
7月のポンド相場は対ドルで上昇、対円で下落。対ドルでは、米国の利下げ期待の高まりを反映してポンド高ドル安が進んだ。一方で対円では、日銀の利上げが意識されて10円以上のポンド安円高となった。英国の経常収支は財収支(貿易)赤字が定着しており、実需面からのポンド買い圧力は弱い。

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