

世界が進むチカラになる。



欧州景気概況(2024年9月)

2024年9月3日

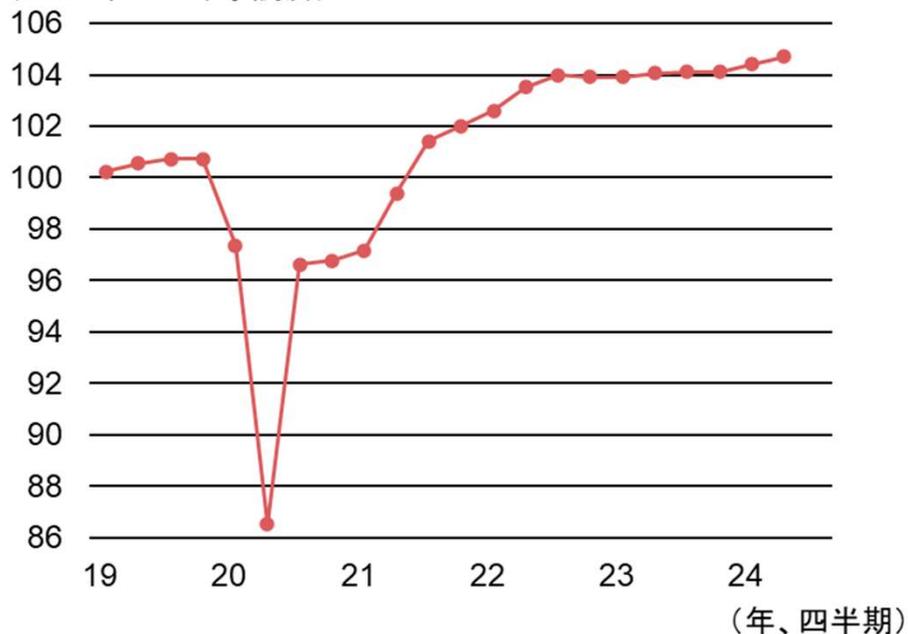
調査部 副主任研究員 土田陽介

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(改定値)は前期比+0.3%と2期連続で成長したため、景気は拡大に転じた。国別にはスペインが同+0.8%と堅調を維持し、フランスとイタリアが同+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、最新8月の景況感指数は96.6と3カ月ぶりに上昇も、景気の間感は一進一退で推移。

実質GDP

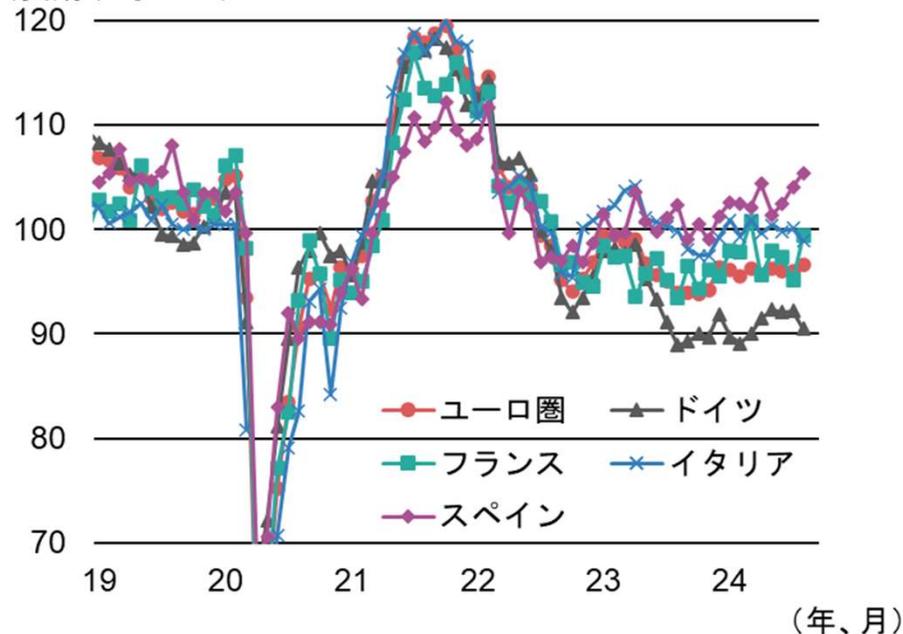
(2021年=100、季調済)



(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 生産は悪化している

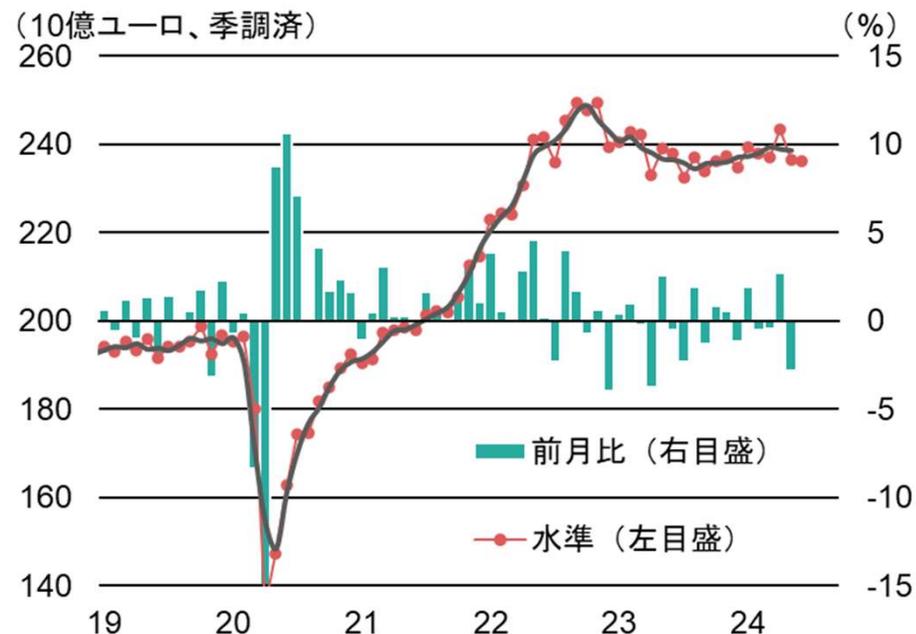
ユーロ圏の6月の鉱工業生産は前月比▲0.1%と3カ月連続で減少し、均した動きは下向き。一方で、同月の名目輸出は前月比▲0.2%と5月(同▲2.8%)からマイナス幅が縮小も、均した動きは横ばい。

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 (年、月)

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 (年、月)

ユーロ圏景気概況③ 消費は停滞している

ユーロ圏の6月の小売数量は前月比▲0.3%と再び減少し、均した動きも横ばい。一方で、同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

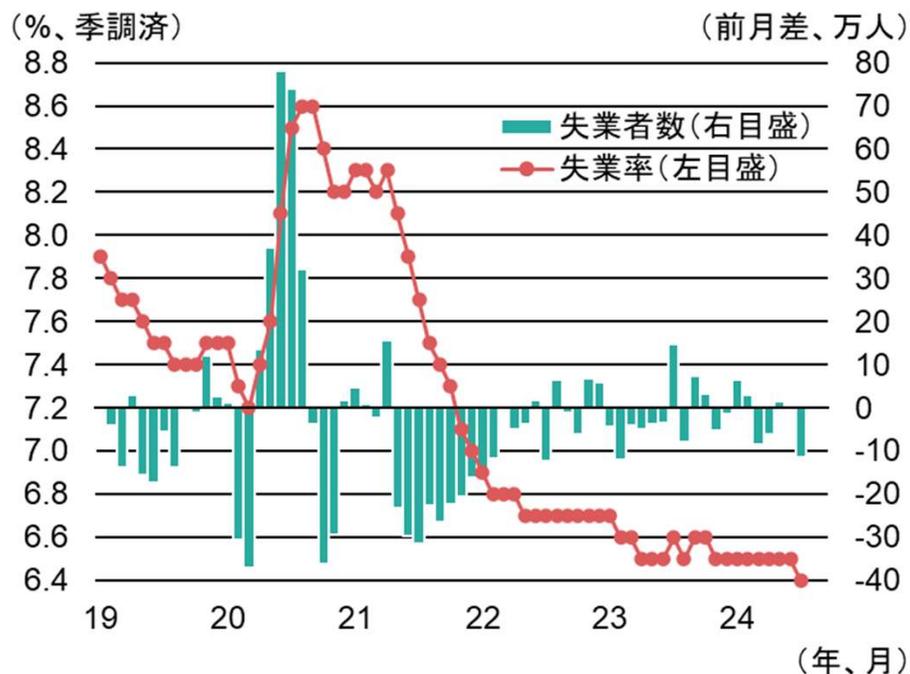


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) 欧州中央銀行 (ECB)

ユーロ圏景気概況④ 雇用は改善が進む

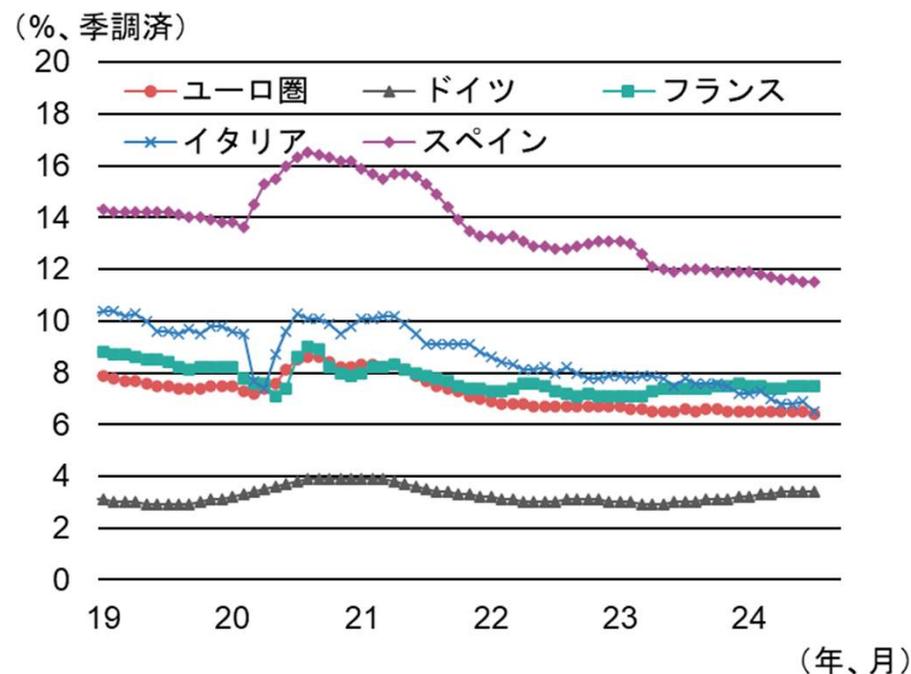
ユーロ圏の7月の失業率は6.4%と9カ月ぶりに低下、同月の失業者数も前月差11.4万人減と6月(同0.3万人減)からマイナス幅が拡大しており、雇用は改善が進んだ。主要国別に失業率を見ると、ドイツやフランスが緩やかな上昇トレンドである一方で、イタリアやスペインは緩やかな低下トレンドである。

失業率と失業者数



(出所)ユーロスタット

主要国別失業率

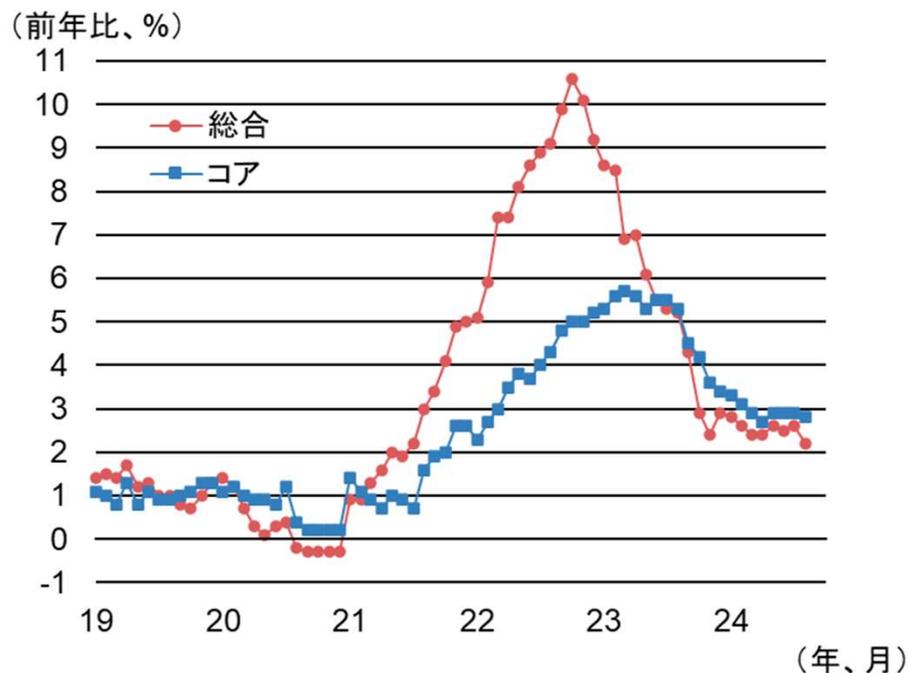


(出所)ユーロスタット

ユーロ圏景気概況⑤ インフレは鈍化

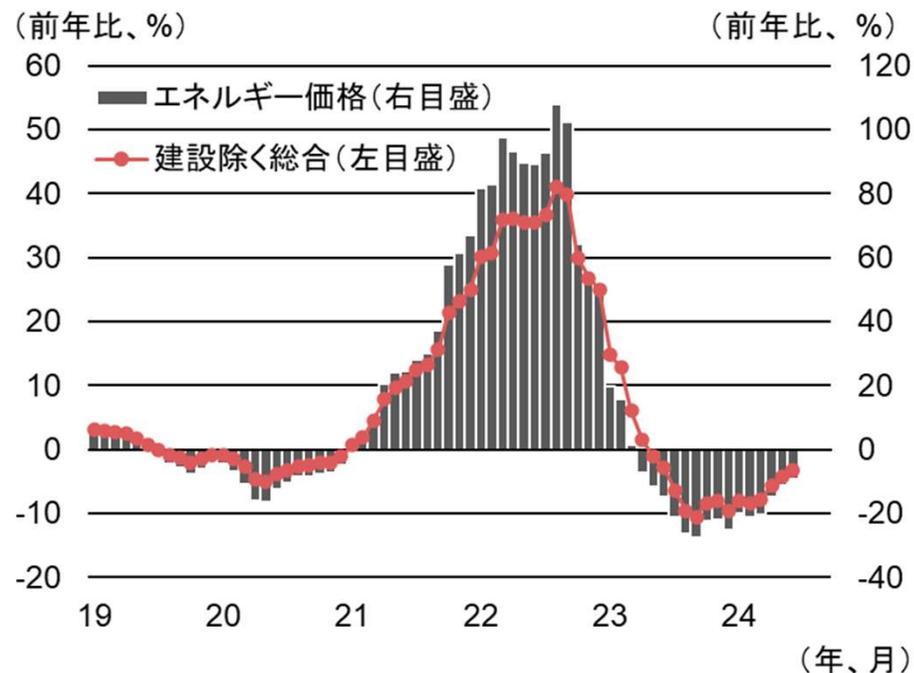
ユーロ圏の8月の消費者物価は総合ベースで前年比+2.2%と前月(+2.6%)から伸びが鈍化も、変動が激しい項目を除いたコアベースは同+2.8%と前月(同+2.9%)とほぼ同様。一方、生産者物価(建設除く総合)は6月時点で前年比▲3.2%と13カ月連続で前年割れとなったが、マイナス幅は徐々に縮小している。また天然ガスの価格も強含んでいる。

消費者物価



(出所)ユーロスタット

生産者物価

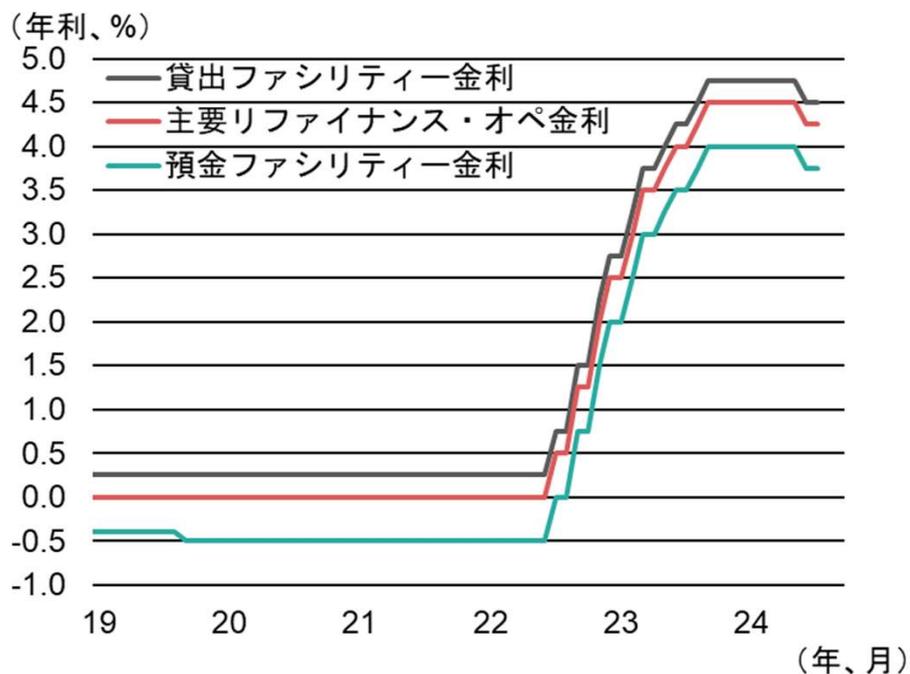


(出所)ユーロスタット

ユーロ圏景気概況⑥ ECBは9月理事会で追加利下げを行う見通し

欧州中央銀行(ECB)は9月12日の理事会で0.25%ptの追加利下げを行う見通し。米連銀(FRB)が9月17-18日に開催する連邦公開市場委員会(FOMC)で4年半ぶりとなる利下げを行うことや、8月の消費者物価が前年比+2.2%と3年ぶりの低い伸びにとどまったことが背景。一方、ロシア情勢の動向次第ではガス価格が上昇しインフレが上振れする可能性も。

政策金利



(出所) ECB

ECBの金融政策の概要(7月時点)

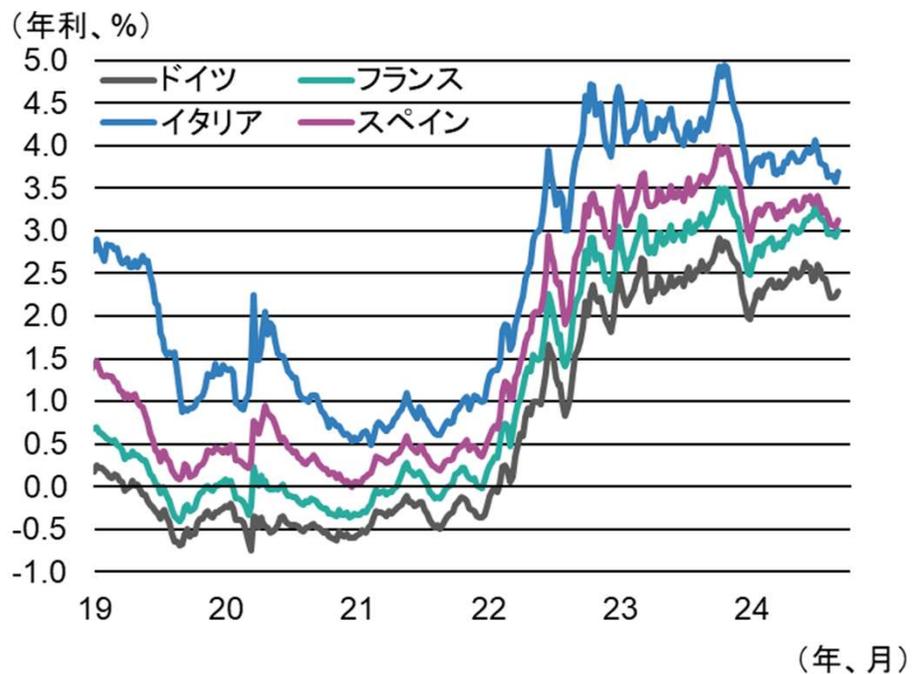
主な決定事項	内容
政策金利	<ul style="list-style-type: none"> ■各政策金利 <ul style="list-style-type: none"> ・貸出ファシリティー金利 4.50% ・主要リファイナンス・オペ金利 4.25% ・預金ファシリティー金利 3.75%
資産購入の再投資政策	<ul style="list-style-type: none"> ■資産購入プログラム(APP) <ul style="list-style-type: none"> ・2023年6月で再投資を終了 ■パンデミック緊急購入プログラム(PEPP) <ul style="list-style-type: none"> ・完全な再投資は2024年上半年期まで、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 金利は一進一退、株価は上昇

8月のユーロ圏主要国の長期金利は一進一退。上旬は日本発のグローバルな金融不安を受けて国債が買われて金利が低下したが、中下旬は金融不安の後退から国債が売られて金利が上昇した。一方で、8月の株価は上昇。上旬は日本発のグローバルな金融不安を受けて大幅安となったが、中下旬は急回復し、月間では上昇となった。

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 ユーロは対ドルで上昇、対円で横ばい

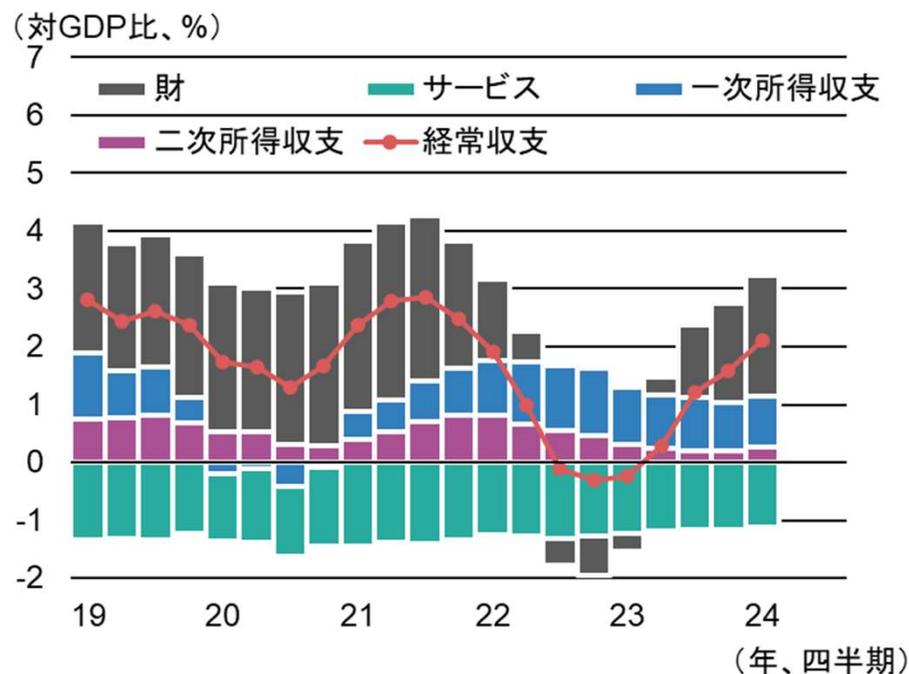
8月のユーロ相場は対ドルで上昇、対円で横ばい。対ドルでは、米国の利下げ期待の高まりを反映してユーロ高ドル安が進んだ。一方で対円では、日銀の追加利上げ観測の後退から横ばいとなった。経常収支は財収支(貿易)黒字が拡大しており、実需面からのユーロ買い圧力が徐々に強まっている。

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 景気は拡大している

英国の4-6月期の実質GDP(速報値)は前期比+0.6%と2期連続で成長したため、景気は拡大局面に転じた。主要な需要項目別には個人消費がプラスを維持したほか、輸出がプラスに転じた。一方で、総固定資本形成がマイナスとなり、景気を下押しした。一方、6月の月次GDPは前月比横ばいにとどまった。

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)

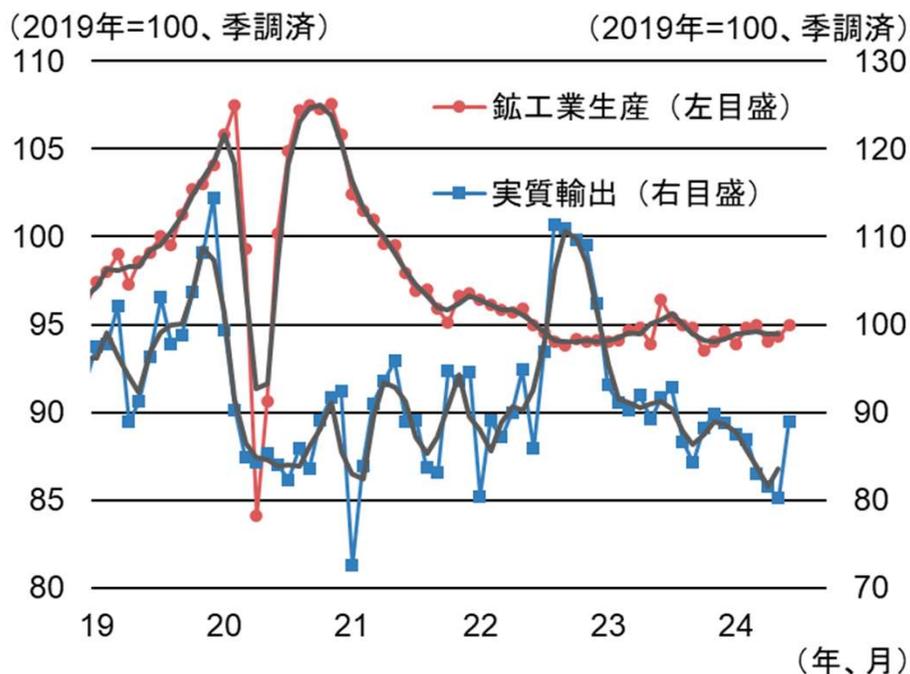


(出所)ONS

英国景気概況② 生産は停滞している

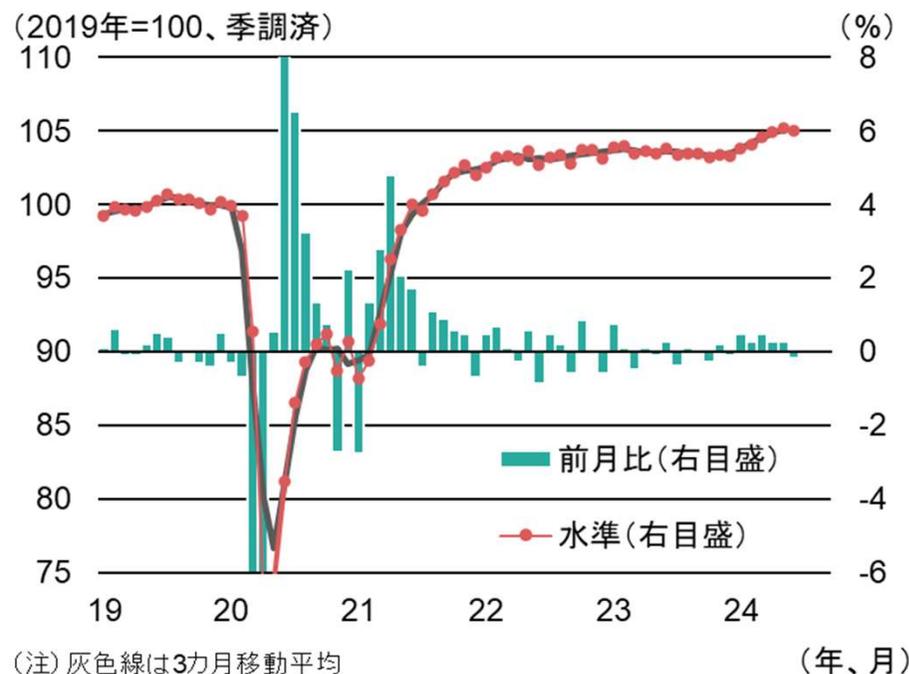
英国の6月の鉱工業生産は前月比+0.7%と2カ月連続で増加したが、均した動きは横ばい。一方、同月の実質輸出は同+11.0%と大幅増。ドイツ向けの航空機や電気機械の再輸出がけん引役(輸入元は米中)。他方で、同月のサービス業生産は前月比▲0.2%と2023年12月以来の減少となった。

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

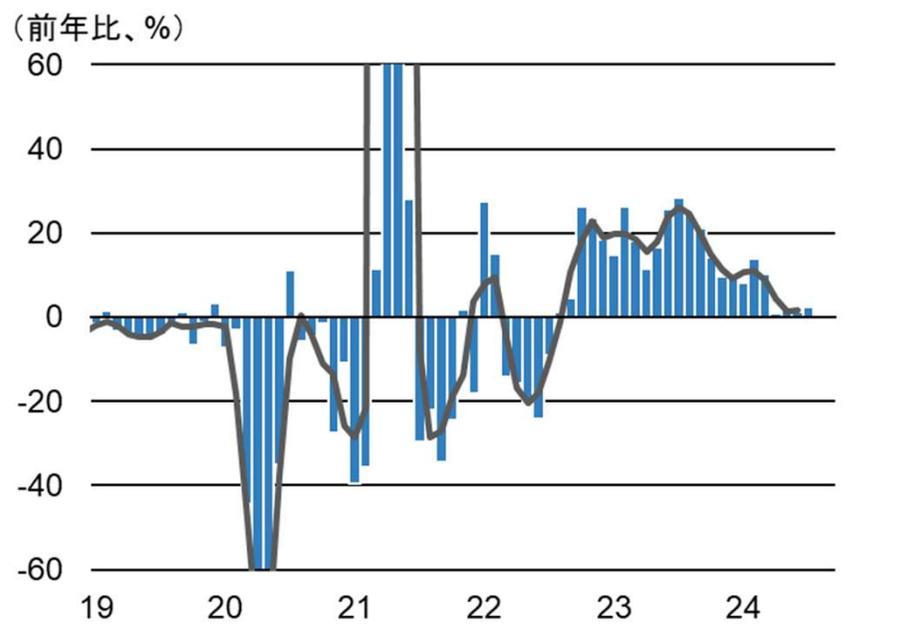
英国の7月の小売数量(除く石油)は前月比+0.7%と再び増加し、均した動きは上向き。一方で、同月の新車販売台数(乗用車)は前年比+2.5%と前月(同+1.1%)から増勢が加速した。新車市場の規模は年率で190万台後半レベル。

小売数量



(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所)ONS

新車販売台数(乗用車)

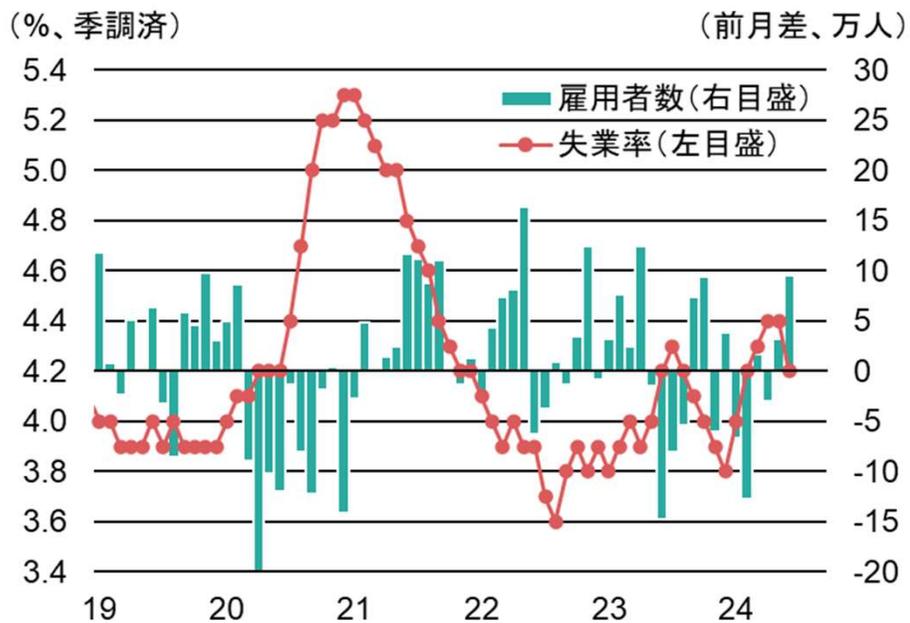


(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所)英国自動車工業会(SMMT)

英国景気概況④ 雇用は悪化に歯止め

英国の6月の雇用統計は、失業率(4-6月期平均)が4.2%と2月以来の低水準となり、雇用者数も前月差9.5万人増となるなど、雇用は悪化に歯止め。他方で賃金の動きは、名目ベースだと前年比+3%台に鈍化した一方で、消費者物価で実質化した実質ベースも同+1%台まで増勢が鈍化した。

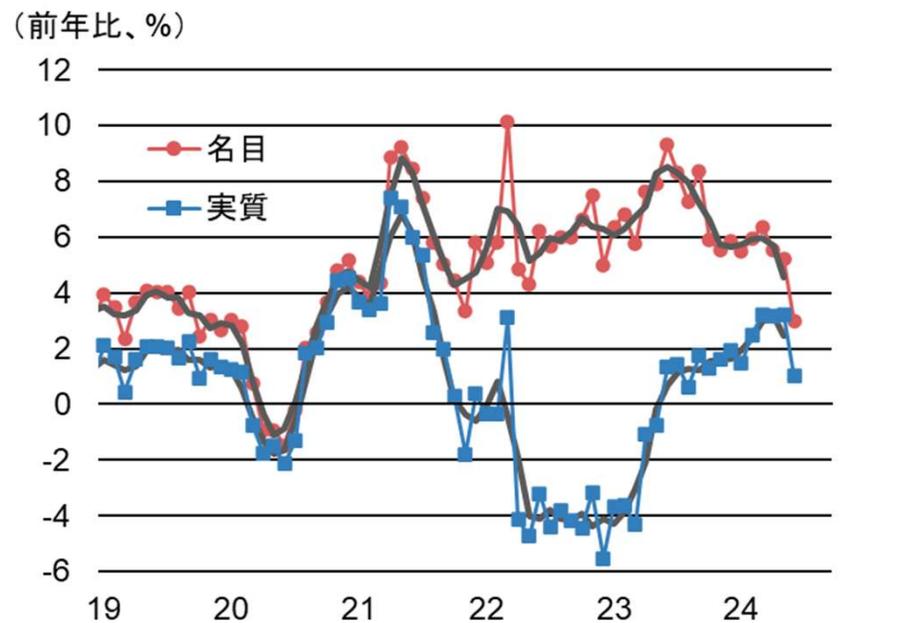
失業率



(注) 3カ月間の平均値
(出所) ONS

(年、月)

平均賃金(週給)



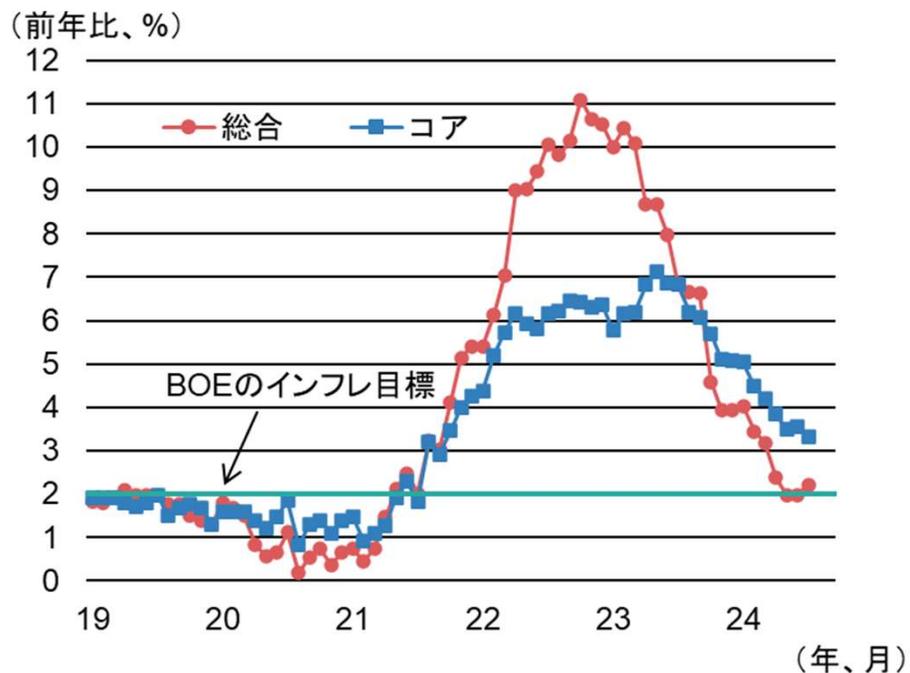
(注) 灰色線は3カ月移動平均
(出所) ONS

(年、月)

英国景気概況⑤ インフレは鈍化が一服

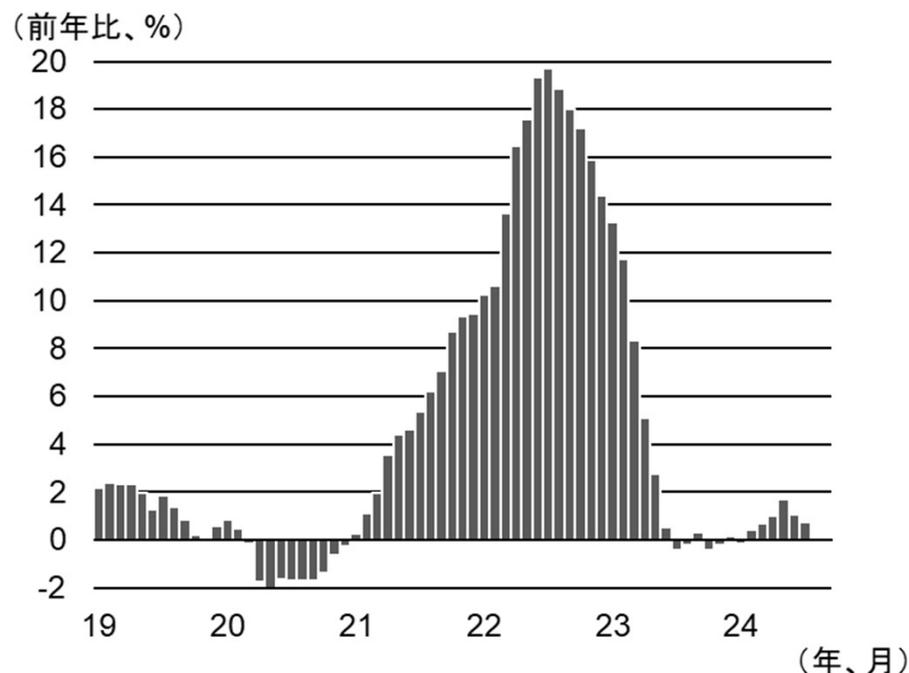
英国の7月の消費者物価は総合ベースで前年比+2.2%と、前月(同+2.0%)から上昇が加速。一方で、変動が激しい項目を除いたコアベースでは同+3.3%と上昇が再び減速したが、インフレの鈍化は一服と判断。他方で、消費者物価の先行指標となる生産者物価(産出ベース)は、同月時点で同+0.7%と伸びが2カ月連続で鈍化した。

消費者物価



(出所)ONS

生産者物価

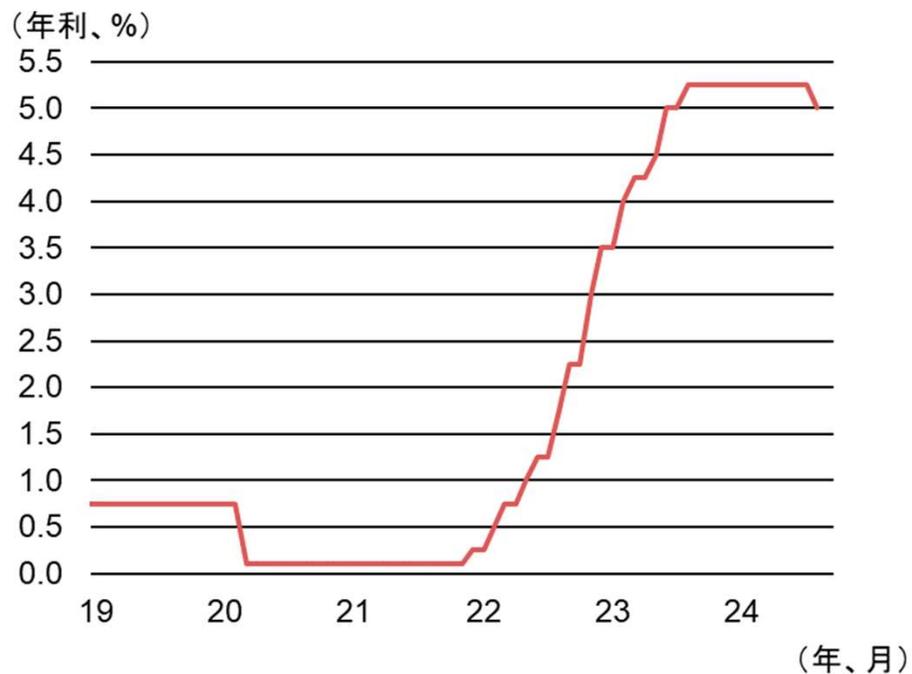


(出所)ONS

英国景気概況⑥ BOEは9月委員会で追加利下げ見送りの見通し

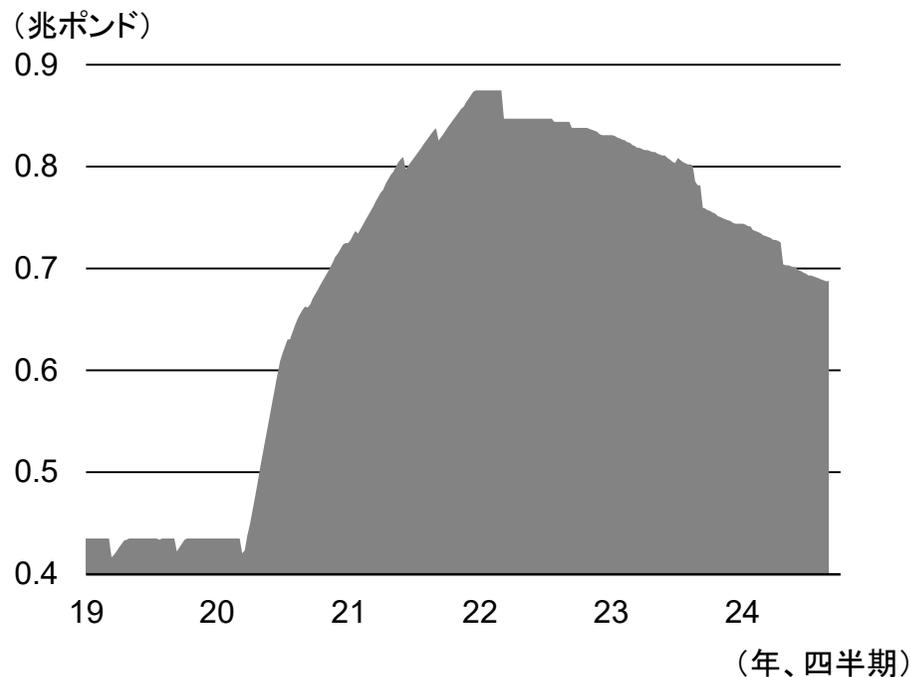
イングランド銀行(BOE)は8月1日の金融政策委員会(MPC)で、政策金利(バンクレート)を0.25%ポイント引き下げ、年5%とした。利下げは4年5カ月ぶり。次回のMPCは9月19日を予定しているが、インフレの粘着性に鑑み、ベイリーBOE総裁は追加利下げには慎重なスタンスを示していることから、追加利下げは見送られる見通し。

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

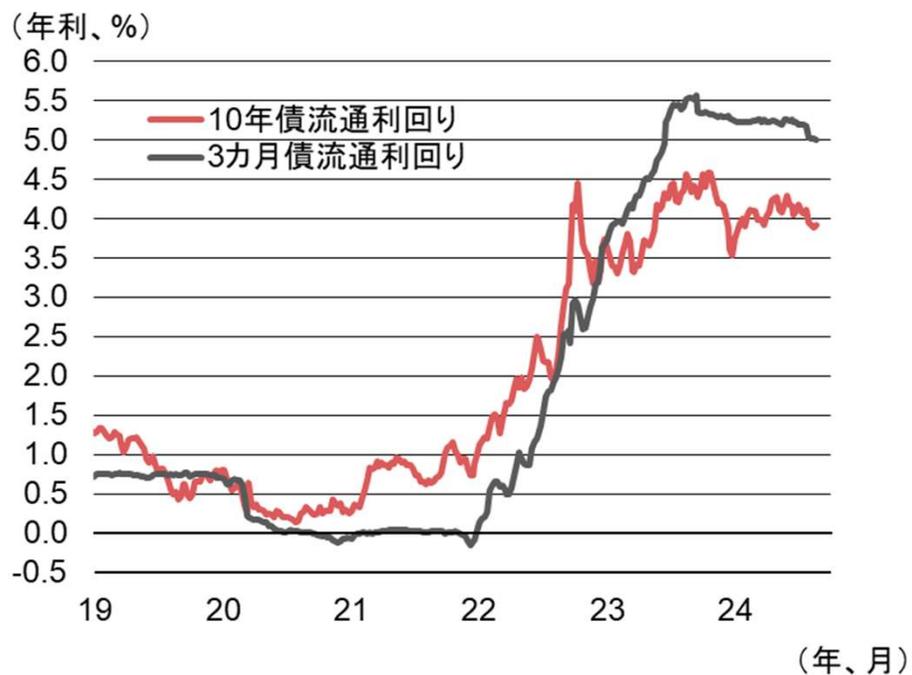


(出所)BOE

英国景気概況⑦ 金利は一進一退、株価は一進一退

8月の英国の長期金利は一進一退。上旬は日本発のグローバルな金融不安を受けて国債が買われて金利が低下したが、中下旬は金融不安の後退から国債が売られて金利が上昇した。一方で、8月の株価は上昇。上旬は日本発のグローバルな金融不安を受けて大幅安となったが、中下旬は急回復し、月間では一進一退となった。

長短金利(10年債と3カ月債)



(出所)BOE

株価(FT30指数)

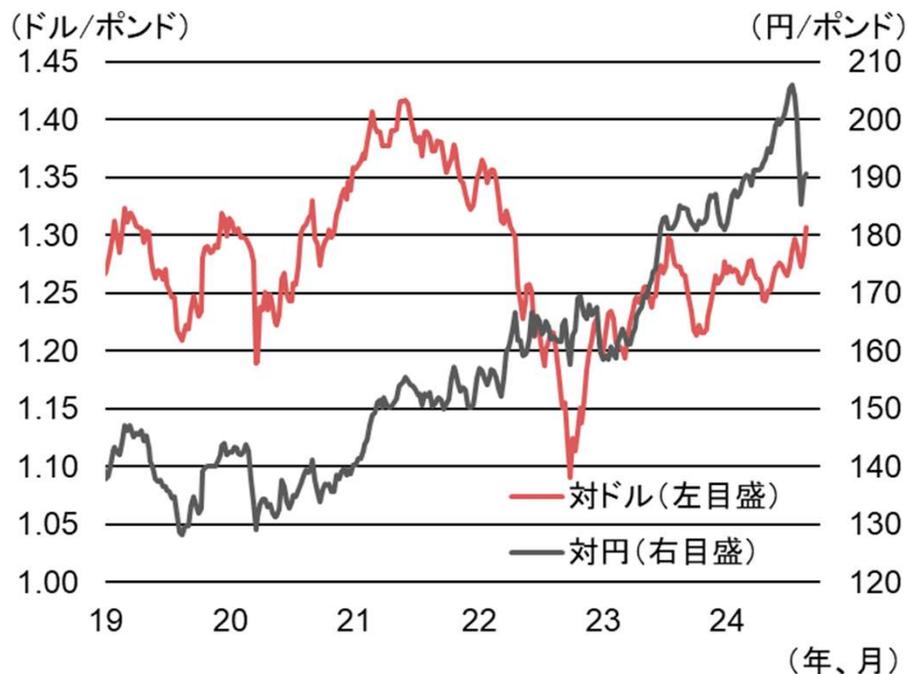


(出所)Financial Times

英国景気概況⑧ ポンドは対ドルで上昇、対円で横ばい

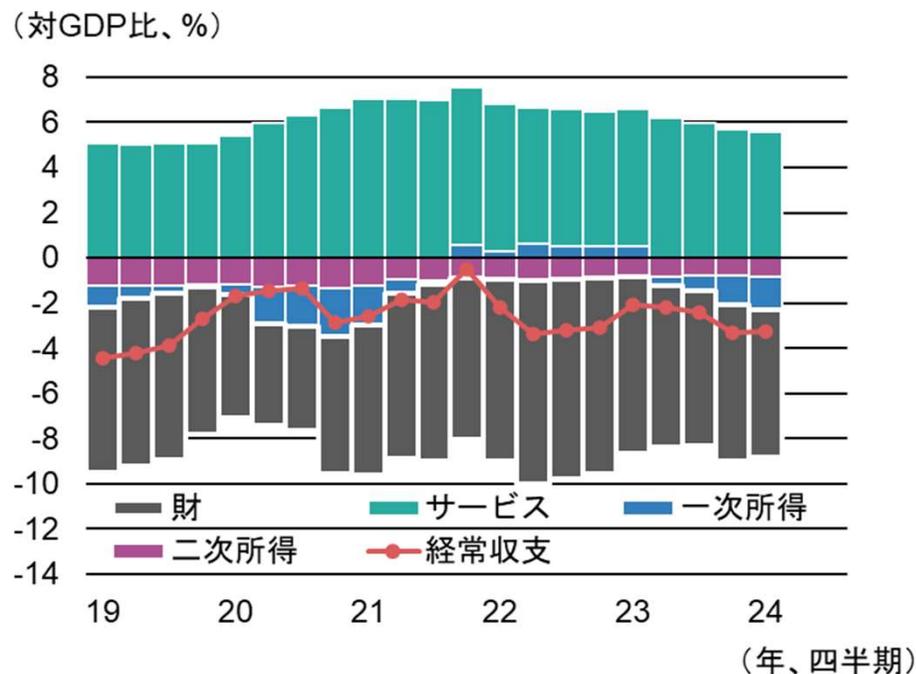
8月のポンド相場は対ドルで上昇、対円で横ばい。対ドルでは、米国の利下げ期待の高まりを反映してポンド高ドル安が進んだ。一方で対円では、日銀の追加利上げ観測の後退から横ばいとなった。英国の経常収支は財収支(貿易)赤字が定着しており、実需面からのポンド買い圧力は弱い。

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