

世界が進むチカラになる。



経済調査

# 欧州景気概況(2024年12月)

2024年12月3日

調査部 副主任研究員

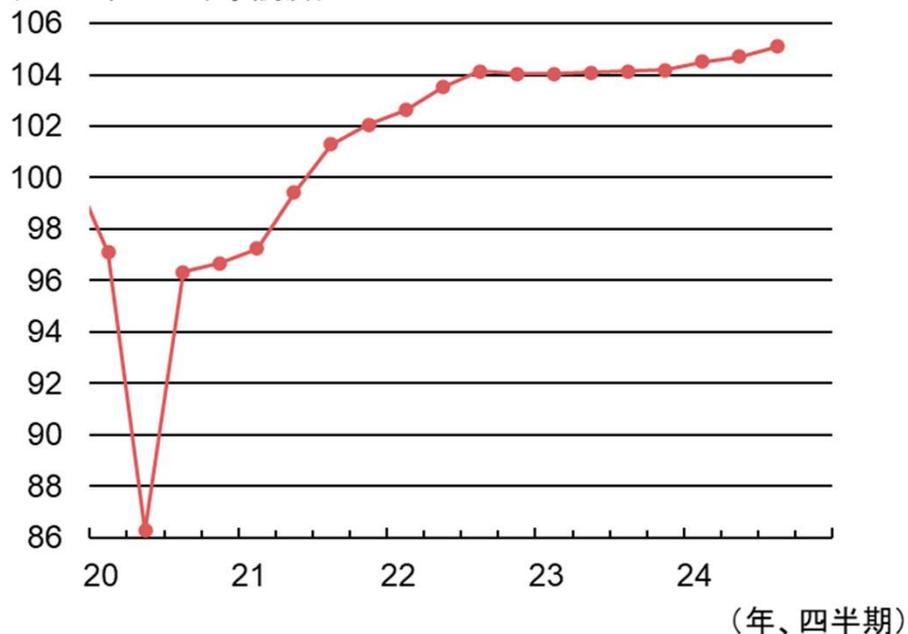
土田 陽介

# ユーロ圏景気概況① 景気は拡大している

ユーロ圏の7-9月期の実質GDP(改定値)は前期比+0.4%と、4-6月期(同+0.2%)から増勢が加速し、景気は拡大している。スペインが堅調を維持し、フランスもパリ五輪効果で増勢を強めた。またドイツが同+0.1%と再びプラス成長に転じたが、イタリアはゼロ成長に失速した。一方、最新11月の景況感指数は95.8と前月(95.7)とほぼ変わらず。

## 実質GDP

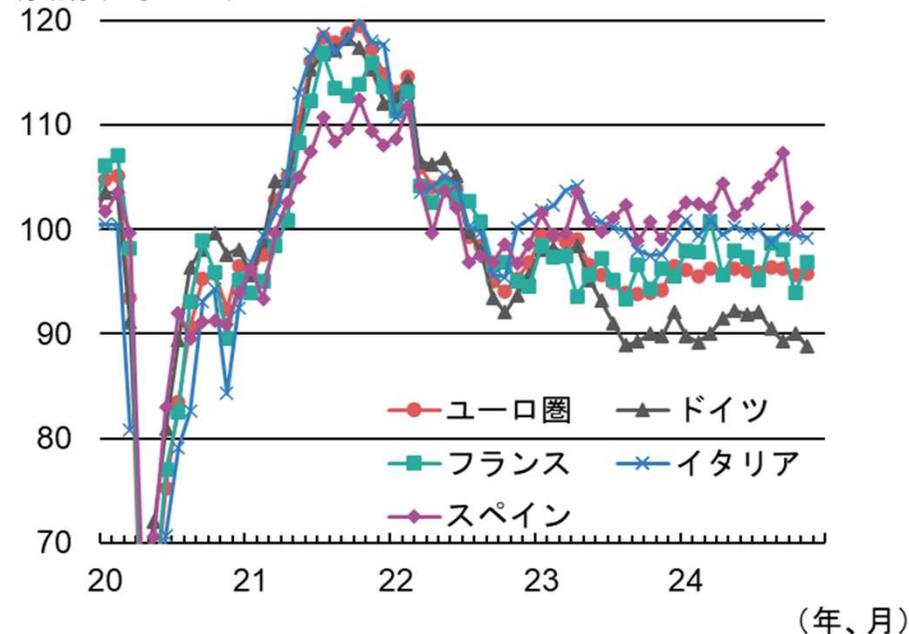
(2021年=100、季調済)



(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)

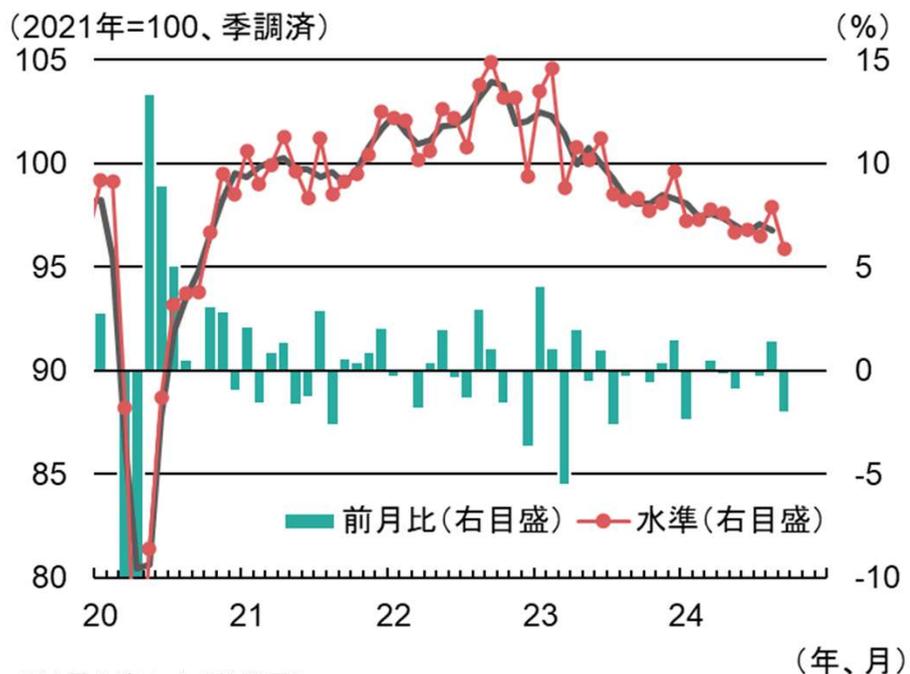


(出所) 欧州委員会ECFIN

## ユーロ圏景気概況② 生産は停滞している

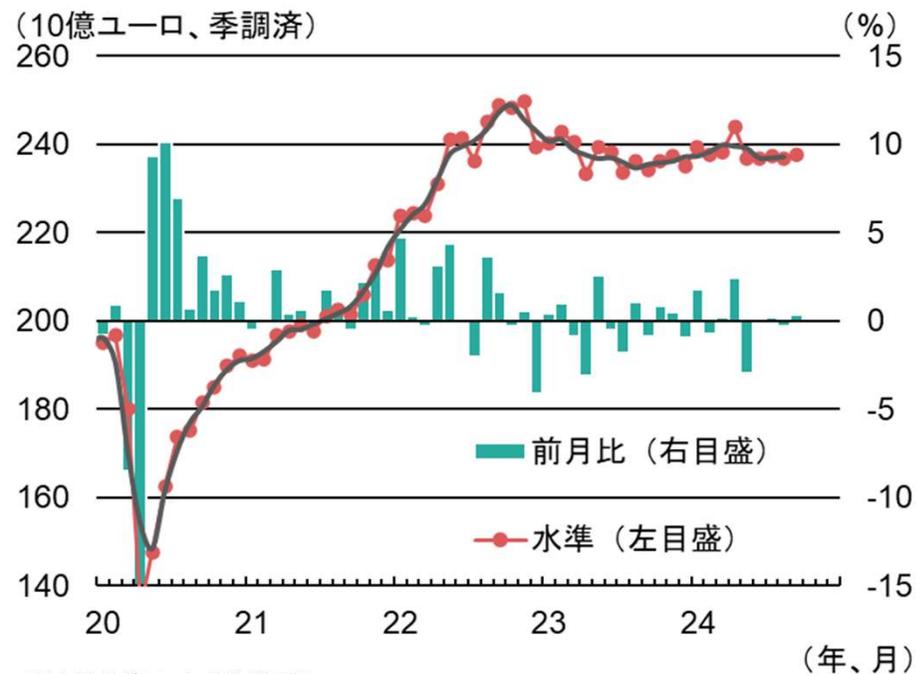
ユーロ圏の9月の鉱工業生産は前月比▲2.0%と急減し、均した動きは停滞している。一方で、同月の名目輸出は前月比+0.4%と再び増加したが、均した動きは横ばい。

### 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

### 名目輸出

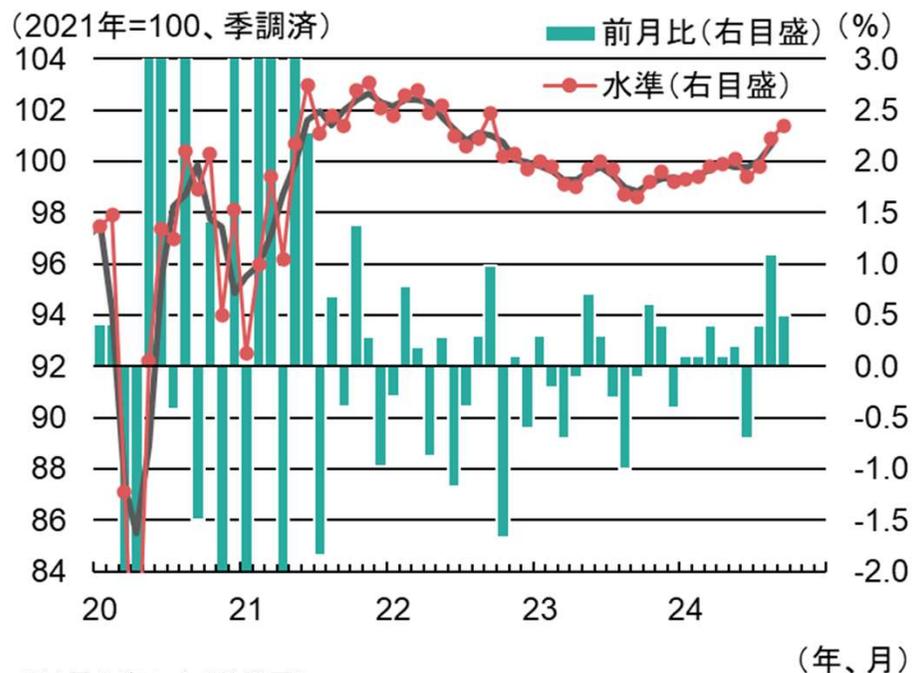


(注) 灰色線は3カ月移動平均  
(出所) ユーロスタット

## ユーロ圏景気概況③ 消費は回復している

ユーロ圏の9月の小売数量は前月比+0.5%と3カ月連続で増加し、均した動きは上向きである。一方で、同月の新車販売台数は前月比+3.1%の年率886万台となったものの、均した動きは下向き。

### 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

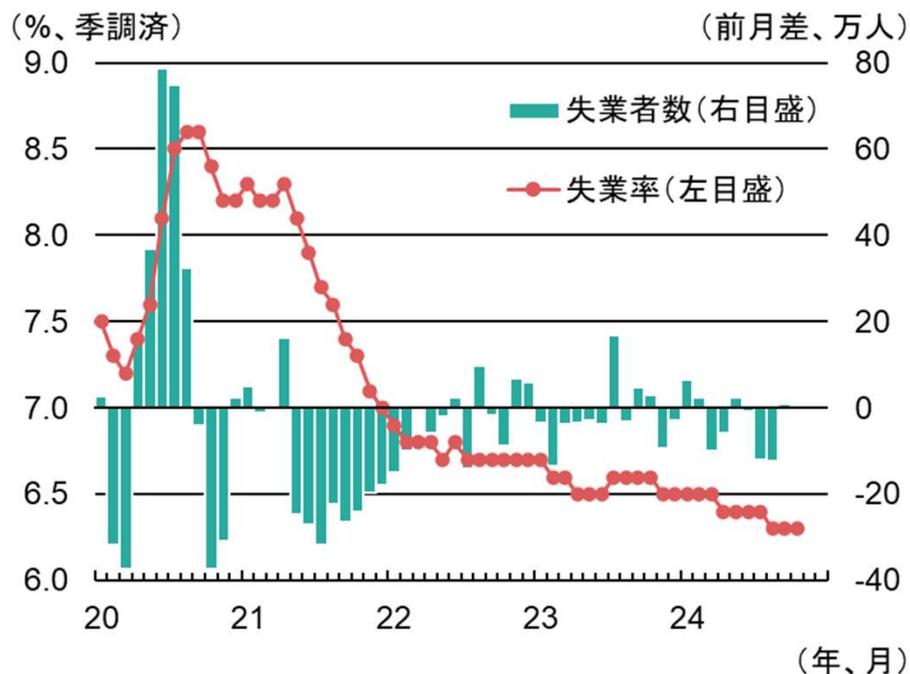


(注) 灰色線は3カ月移動平均  
(出所) 欧州中央銀行 (ECB)

## ユーロ圏景気概況④ 雇用は改善が進む

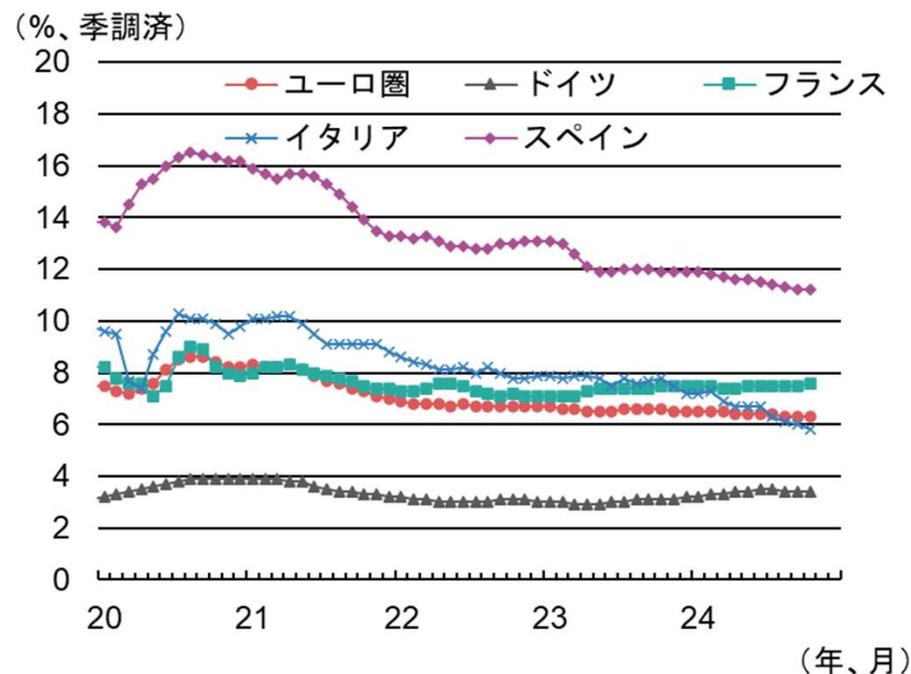
ユーロ圏の10月の失業率は6.3%と3カ月連続で同水準、同月の失業者数は前月差3万人減と再び減少に転じたが、雇用は改善基調を維持していると判断。主要国別に失業率を見ると、ドイツやフランスが緩やかな上昇トレンドである一方で、イタリアやスペインは緩やかな低下トレンドである。

### 失業率と失業者数



(出所)ユーロスタット

### 主要国別失業率

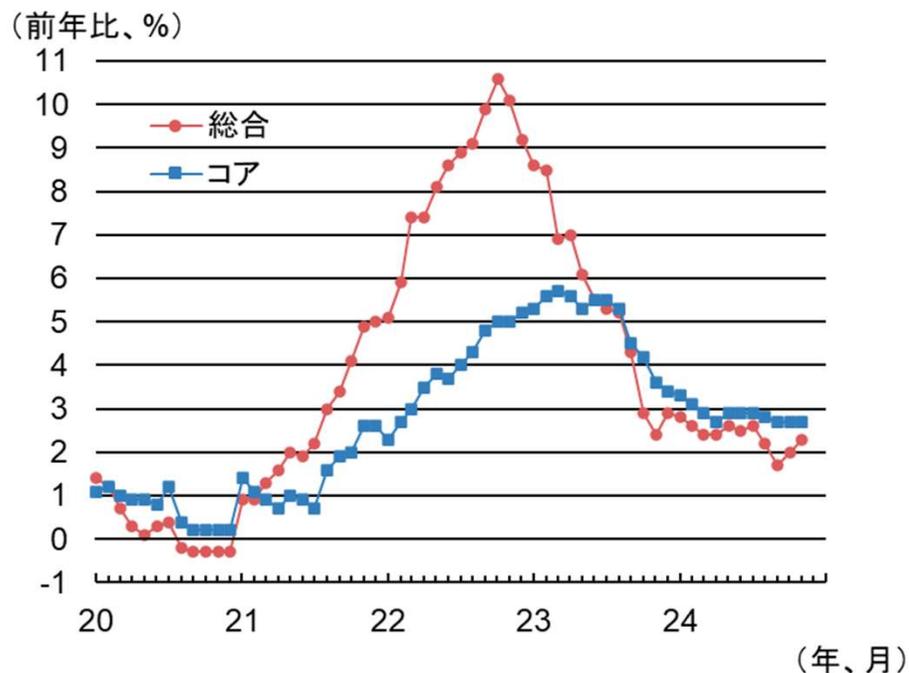


(出所)ユーロスタット

## ユーロ圏景気概況⑤ インフレは安定している

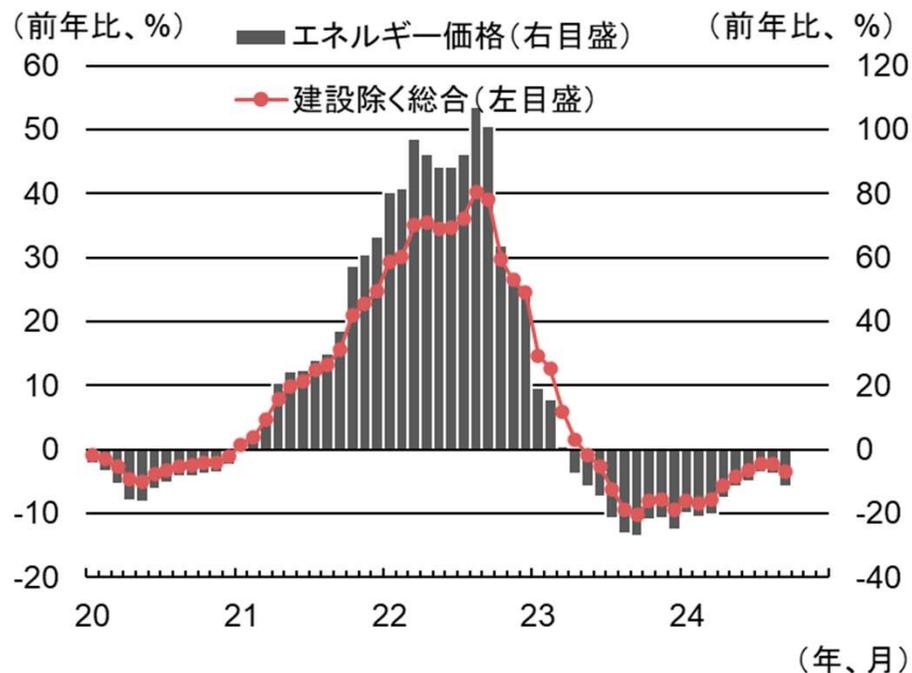
ユーロ圏の11月の消費者物価は総合ベースで前年比+2.3%と、2カ月連続で伸びが加速している。一方で、変動が激しい項目を除いたコアベースは同+2.7%と3カ月連続で同じ伸び率となり、インフレは安定していると判断。また生産者物価（建設除く総合）は9月時点で前年比▲3.4%と16カ月連続で前年割れとなり、マイナス幅は再び拡大してる。

### 消費者物価



(出所)ユーロスタット

### 生産者物価

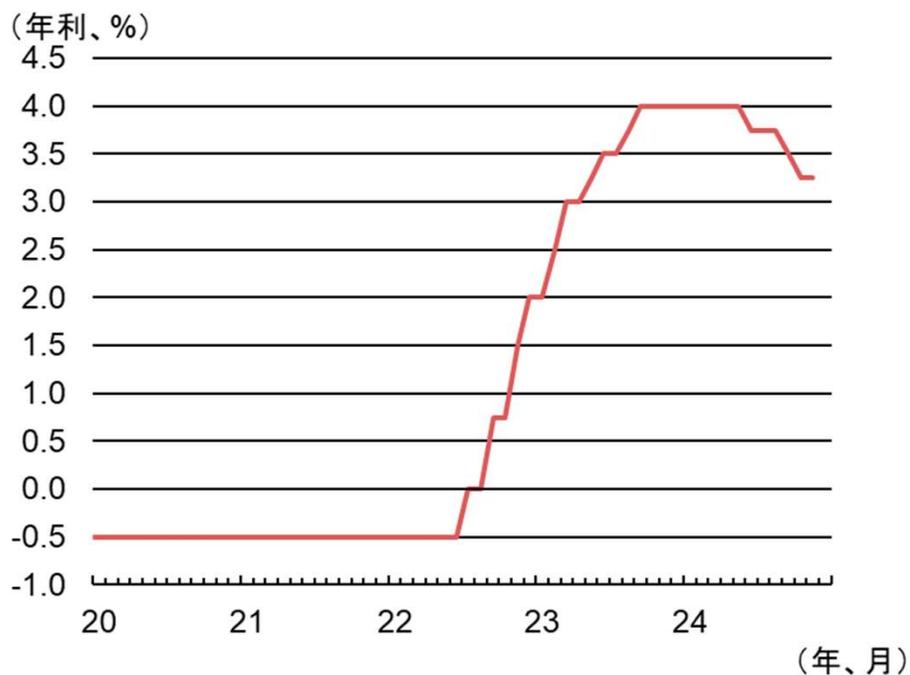


(出所)ユーロスタット

## ユーロ圏景気概況⑥ ECBは12月理事会で追加利下げを実施する見通し

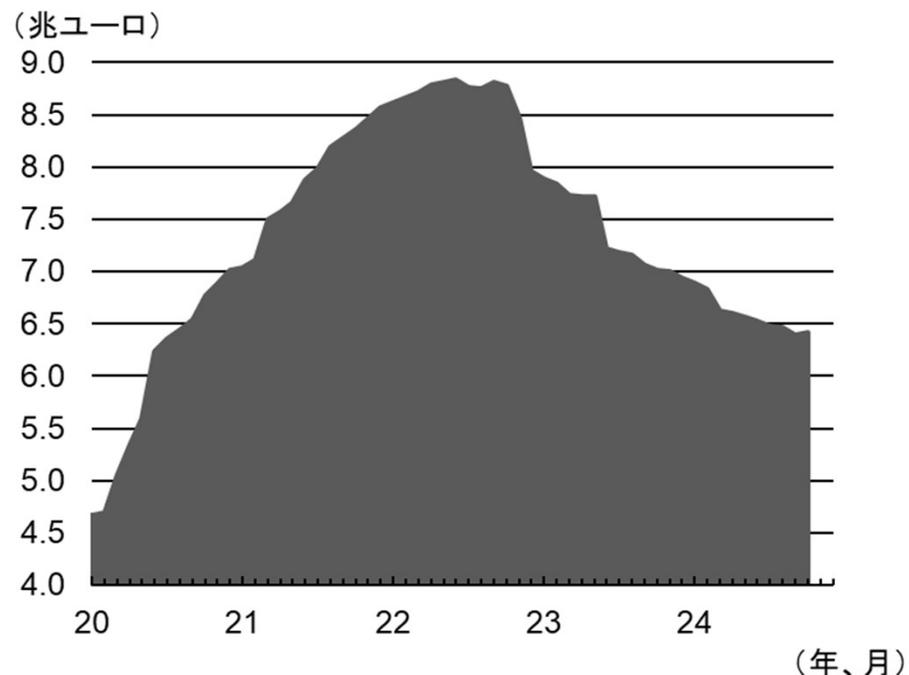
欧州中央銀行(ECB)は10月17日の理事会で、事実上の主要政策金利となっている預金ファシリティー金利を0.25%ポイント引き下げ、年3.25%とした。インフレが下振れしたことに對してECBは警戒感を強めており、12月12日に予定されている次回の理事会では0.25%以上の利下げが行われるとの観測が強まっている。

### 政策金利(預金ファシリティー金利)



(出所) ECB

### ユーロシステムのバランスシート

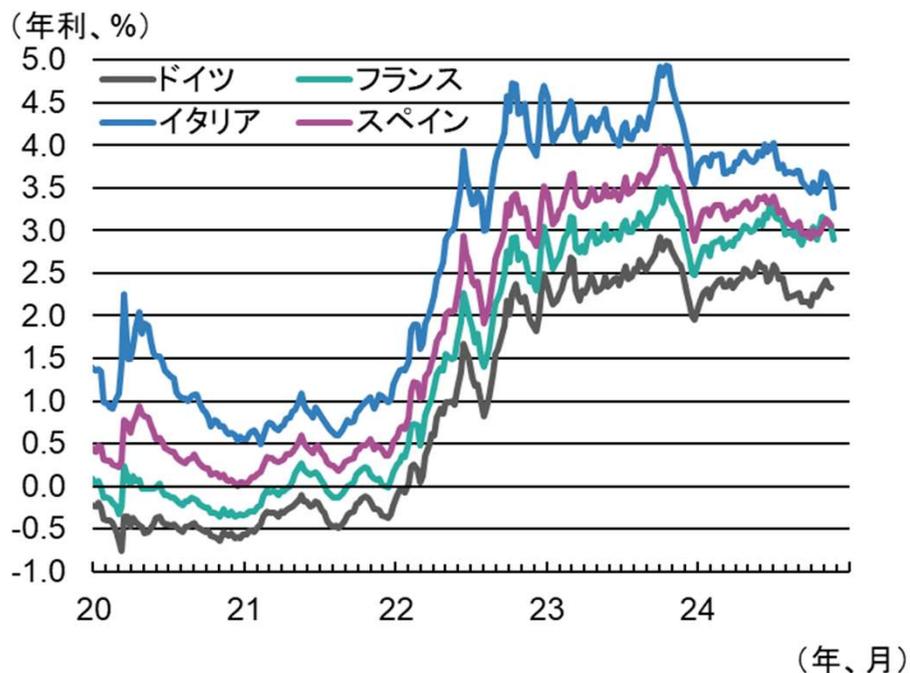


(出所) ECB

## ユーロ圏景気概況⑦ 金利は低下、株価は上昇

11月のユーロ圏主要国の長期金利は低下した。ECBが12月の理事会で0.25%以上の利下げに踏み切るとの思惑から長期金利は低下した。一方で、同月の株価は上昇した。利下げ観測やユーロ安が株価の上昇をけん引した反面で、トランプ新大統領による関税政策への不透明感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)

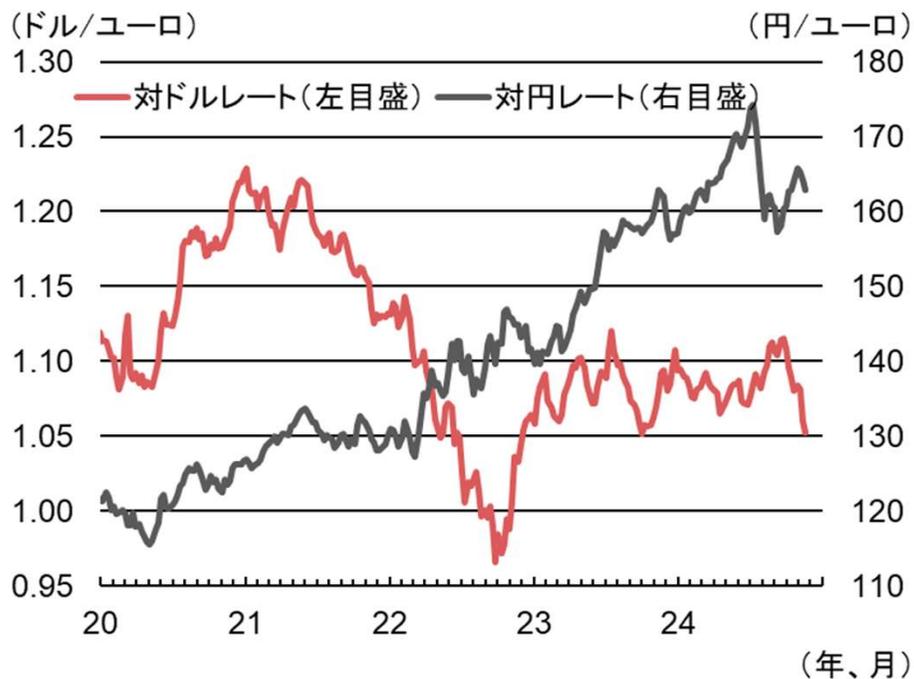


(出所)STOXX

## ユーロ圏景気概況⑧ ユーロは対ドル・対円で下落

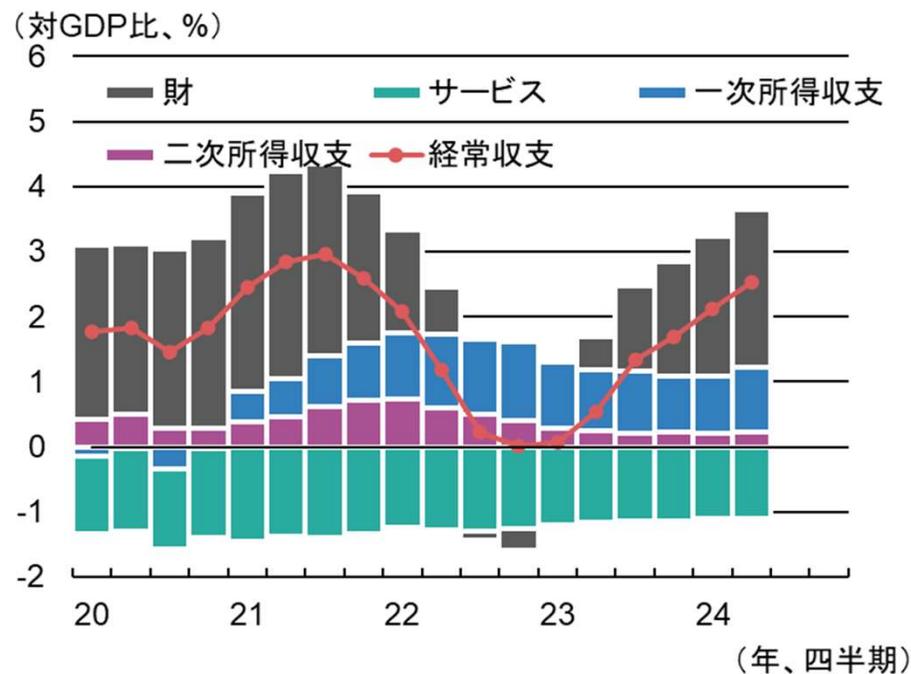
11月のユーロ相場は対ドル・対円で下落。対ドルでは、米国の追加利上げが緩やかになるとの観測や米国の通商政策に対する不透明感から、ユーロ安ドル高が進んだ。一方で対円では、日銀による追加緩和観測の浮上もあってユーロ安円高になった。経常収支は財収支(貿易)黒字が拡大しており、実需面からのユーロ買い圧力が徐々に強まっている。

### ユーロ相場



(出所) ECB

### 経常収支



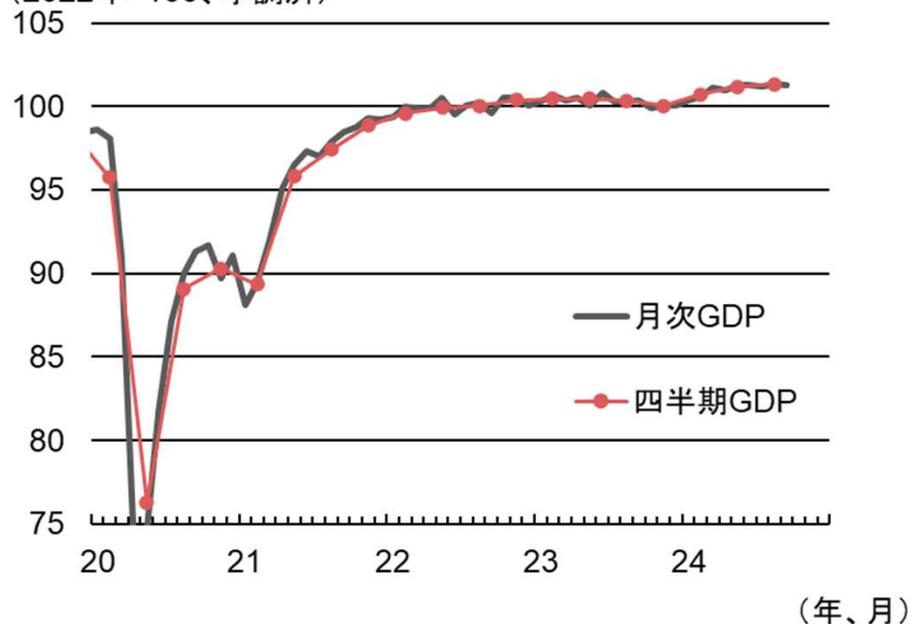
(出所) ECB、ユーロスタット

# 英国景気概況① 景気は拡大している

英国の7-9月期の実質GDP(速報値)は前期比+0.1%と2期連続で増勢が減速した。主要な需要項目別には、個人消費と総固定資本形成がプラスを維持した反面で、輸出のマイナスが続き、景気を下押しした。一方、9月の月次GDPは前月比横ばいにとどまった。

## 実質GDP

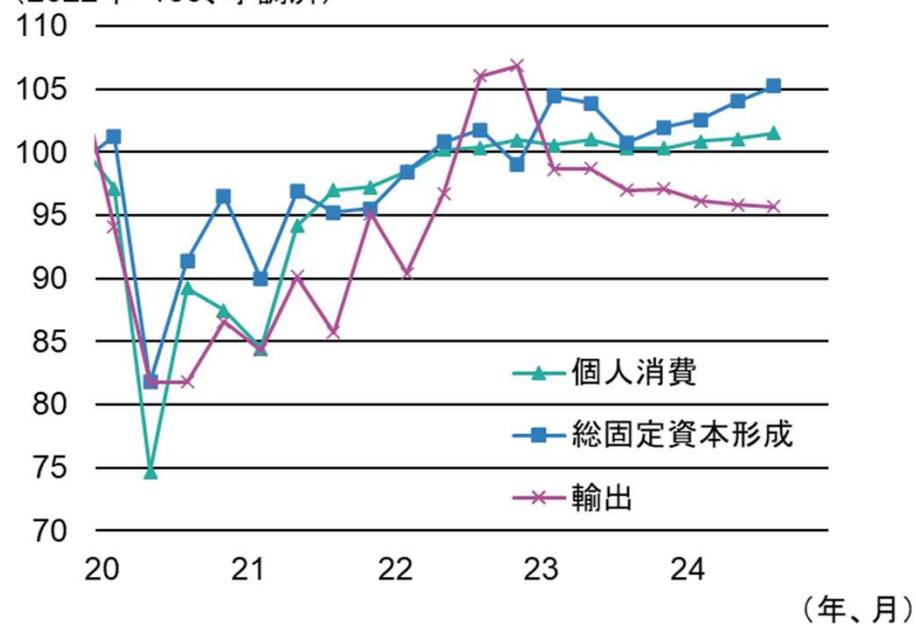
(2022年=100、季調済)



(出所)英国立統計局(ONS)

## 主要な需要項目

(2022年=100、季調済)

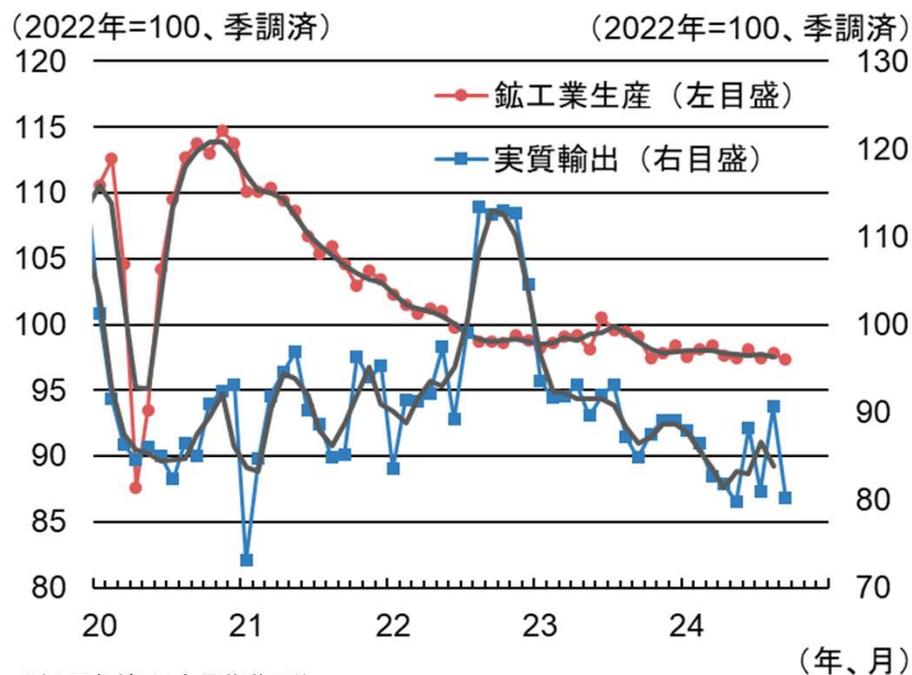


(出所)ONS

## 英国景気概況② 生産は停滞している

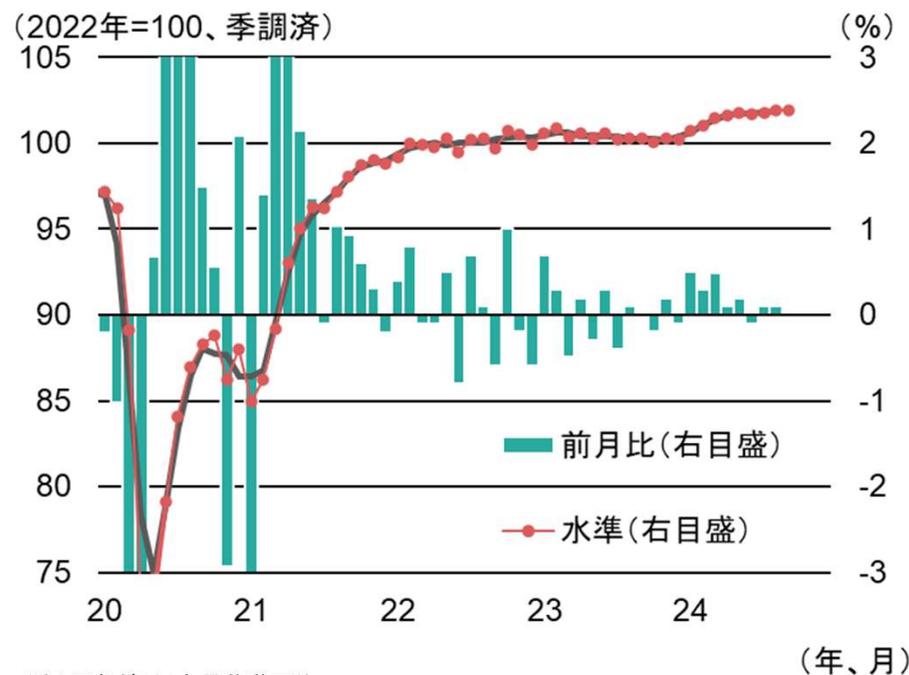
英国の9月の鉱工業生産は前月比▲0.5%と再び減少し、均した動きは横ばい。一方、同月の実質輸出は同▲11.5%と前月から反落し、均した動きも下向きに転じた。他方で、9月のサービス業生産は前月比横ばいとなり、均した動きも横ばい。

### 製造業生産と実質輸出



(注) 灰色線は3カ月移動平均  
(出所) ONS

### サービス業生産

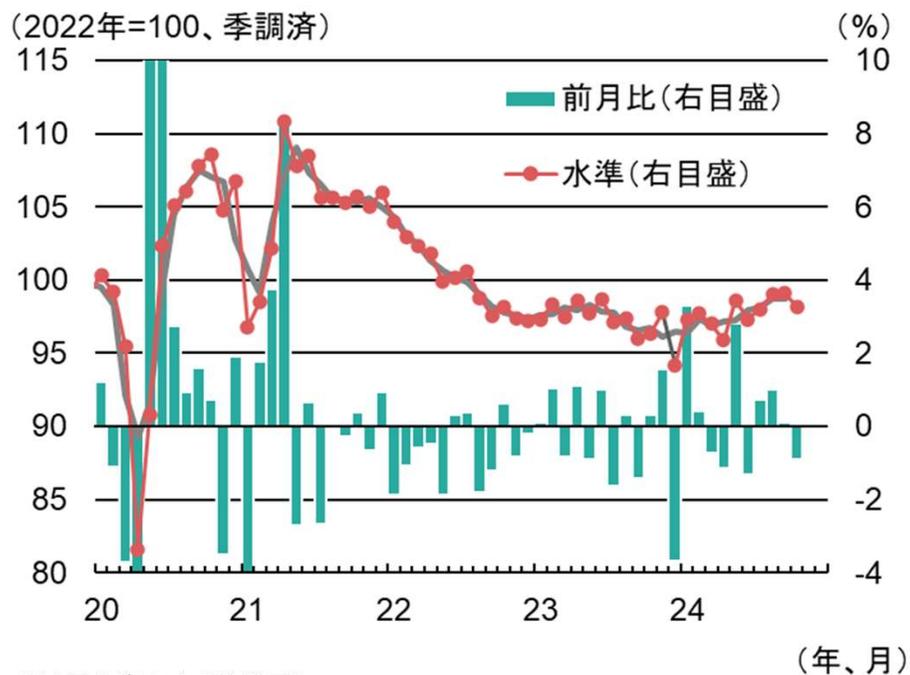


(注) 灰色線は3カ月移動平均  
(出所) ONS

## 英国景気概況③ 消費は回復している

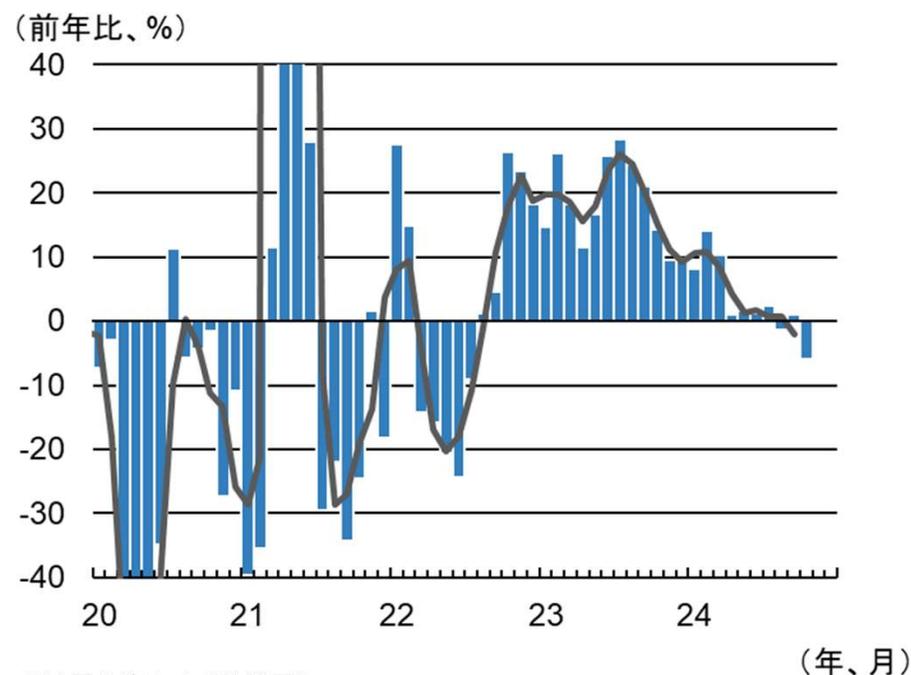
英国の10月の小売数量(除く石油)は前月比▲0.9%と減少に転じたが、均した動きは上向き。一方で、9月の新車販売台数(乗用車)は前年比▲6.0%と再び前年割れとなり、回復の動きは一巡している。新車市場の規模は年率で190万台後半レベル。

### 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)

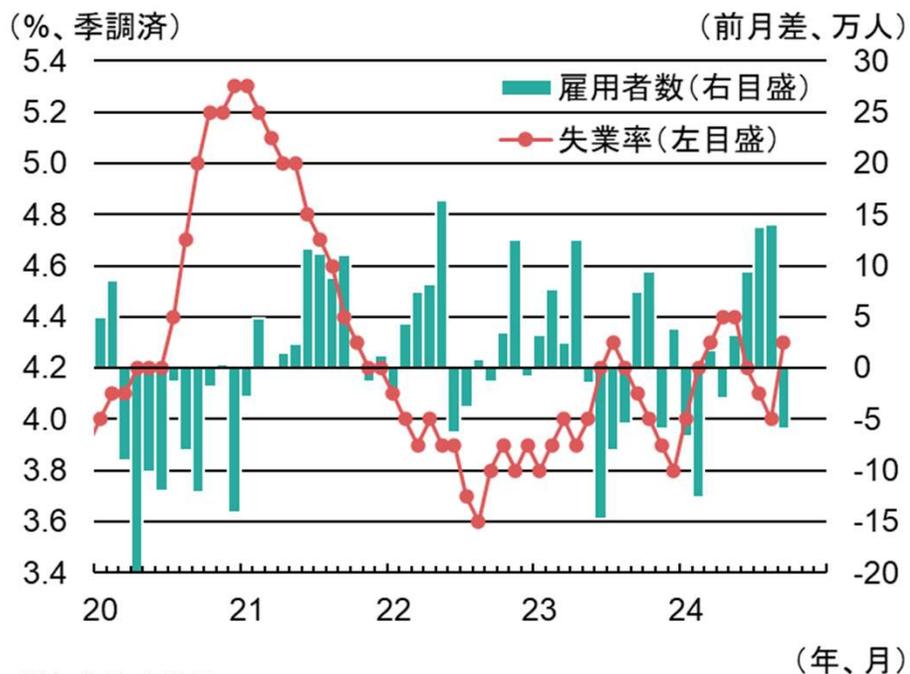


(注) 灰色線は3カ月移動平均  
(出所) 英国自動車工業会(SMMT)

## 英国景気概況④ 雇用は改善に歯止め

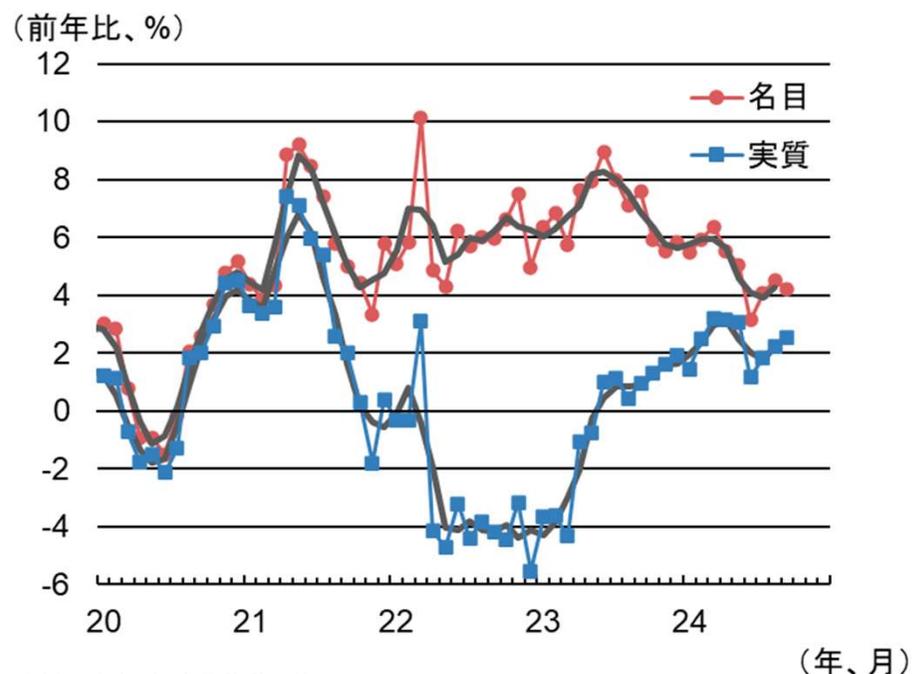
英国の9月の雇用統計は、失業率(7-9月期平均)が4.3%と上昇に転じた一方で、雇用者数も前月差5.9万人減とマイナスに転じ、雇用は改善に歯止めがかかった。他方で賃金の動きは、名目ベースだと前年比+4%台まで増勢が鈍化し、また消費者物価で実質化した実質ベースでも同+2%台まで増勢が鈍化した。

### 失業率



(注)3カ月の平均値  
(出所)ONS

### 平均賃金(週給)

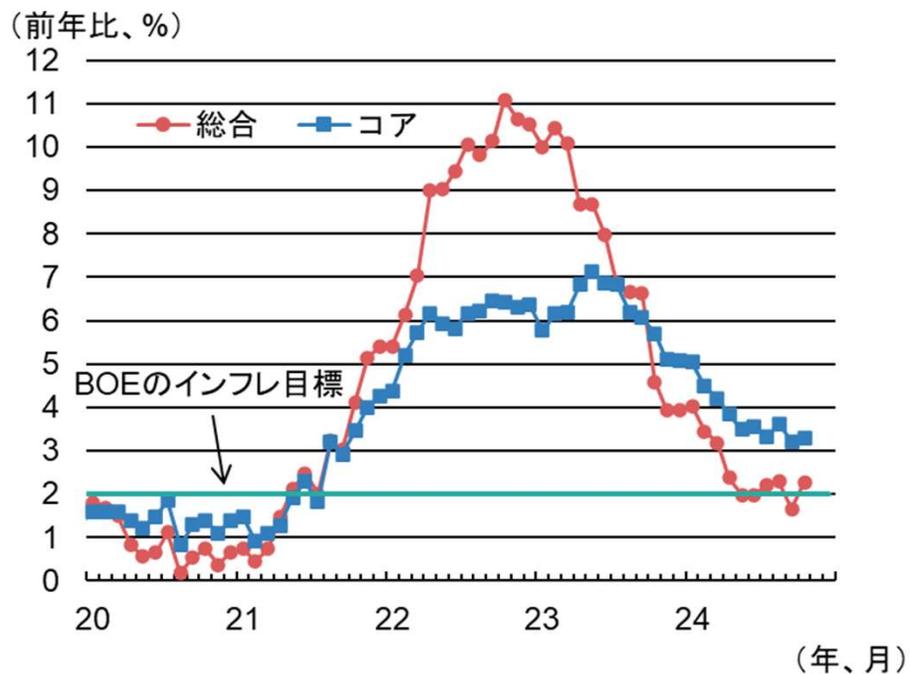


(注)灰色線は3カ月移動平均  
(出所)ONS

## 英国景気概況⑤ インフレは安定している

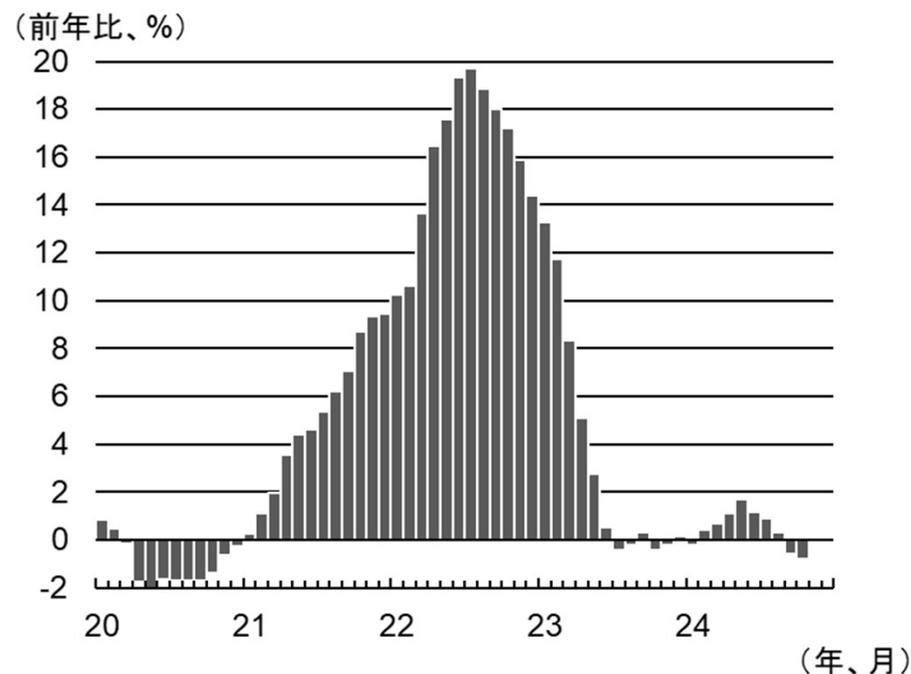
英国の10月の消費者物価は、総合ベースが前年比+2.3%と前月(同+1.7%)よりも上昇が加速した一方で、変動が激しい項目を除いたコアベースは同+3.3%と前月(同+3.2%)からほぼ変わらず、インフレは安定していると判断。他方で、消費者物価の先行指標となる生産者物価(産出ベース)は、同月時点で同▲0.8%と2カ月連続で前年割れとなった。

### 消費者物価



(出所)ONS

### 生産者物価

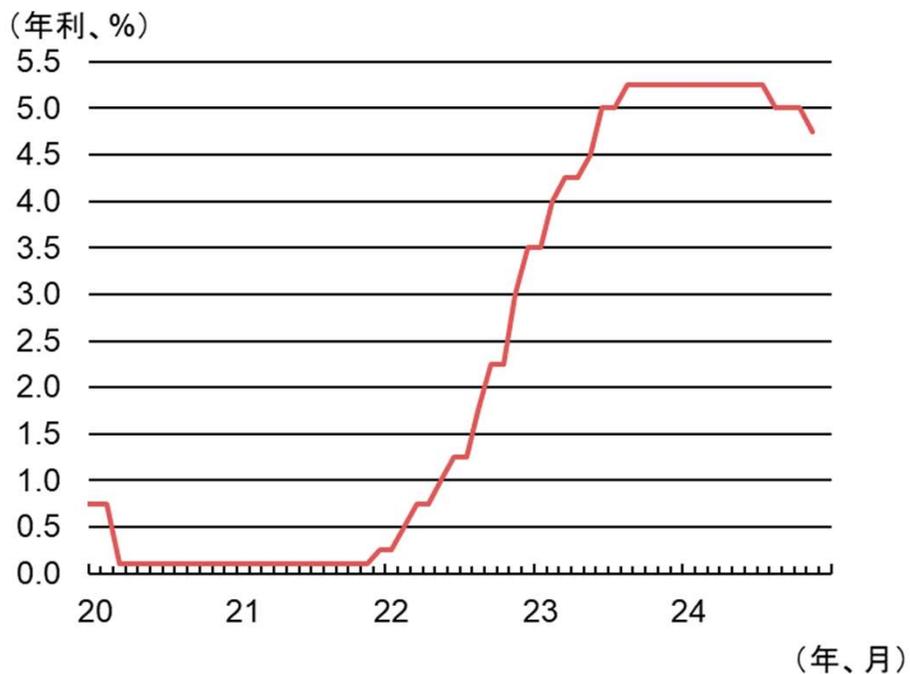


(出所)ONS

## 英国景気概況⑥ BOEは12月委員会で追加利下げを実施する見通し

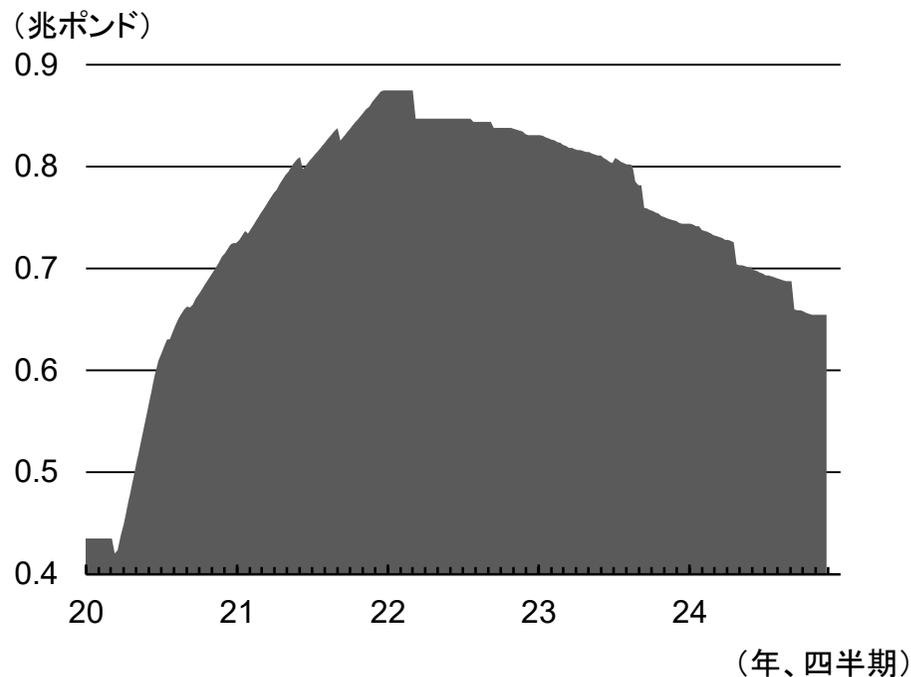
イングランド銀行(BOE)は11月7日の金融政策委員会(MPC)で、政策金利(バンクレート)を年4.75%に引き下げた。一方、BOEのベイリー総裁は、10月末に発表された2025年度予算が拡張的であり、インフレの高止まりが予想されるとして、先行きの追加緩和に慎重な姿勢を示した。次回MPCは12月19日を予定しており、0.25%の追加利下げの公算大。

### 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、株価は下落

11月の英国の長期金利は低下。ECBとBOEが追加利下げを行うとの観測から長期金利は低下した。一方で、同月の株価は上昇した。利下げ観測やポンド安が株価の上昇をけん引した反面で、トランプ新大統領による関税政策への不透明感が相場を下押しした。

### 長短金利(10年債と3カ月債)



(出所)BOE

### 株価(FT30指数)

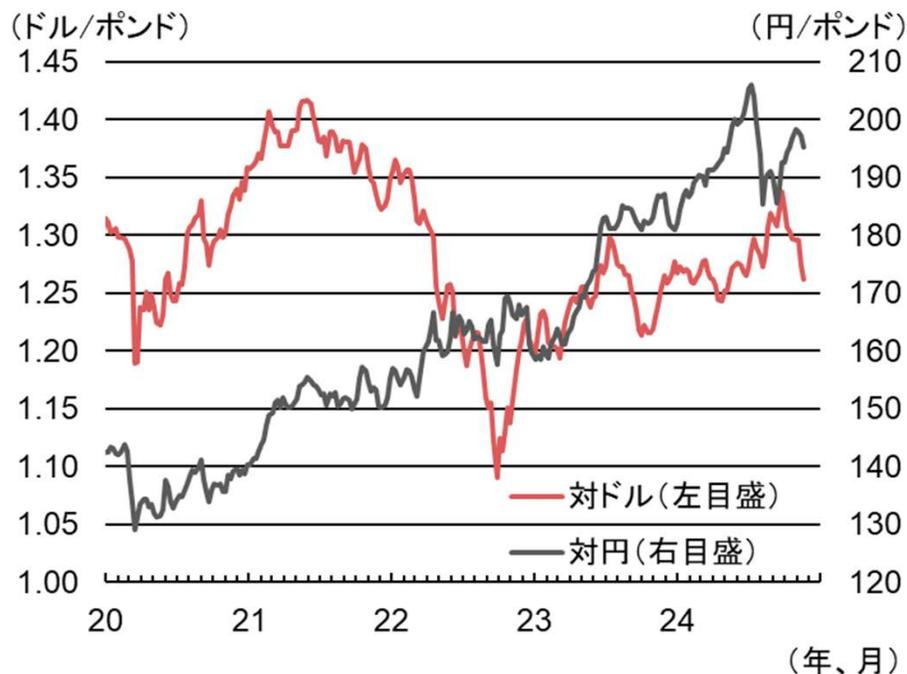


(出所)Financial Times

## 英国景気概況⑧ ポンドは対ドル・対円で下落

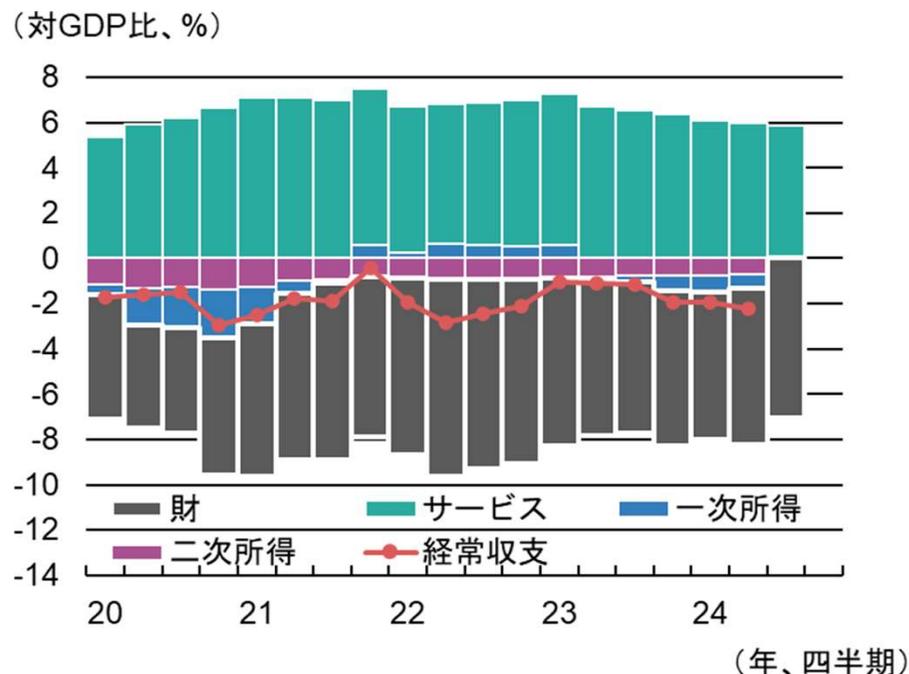
11月のポンド相場は対ドル・対円で下落。対ドルでは、米国の追加利上げが緩やかになるとの観測や米国の通商政策に対する不透明感から、ポンド安ドル高が進んだ。一方で対円では、日銀による追加緩和観測の浮上もあってポンド安円高になった。英国の経常収支は財収支(貿易)赤字が定着しており、実需面からのポンド買い圧力は弱い。

### 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