

サービス業主導で景気は持ち直し



欧州経済

- 2024年1～3月期のユーロ圏の実質GDPは前期比+0.3%となり、3期ぶりにプラスに転換。
- サービス業の回復により、4月の総合PMIは51.7と、2か月連続で節目の50を上回った。
- 4月の消費者物価指数は前月と同じ上昇率となったものの、コア指数は上昇率が鈍化。
- ECBは4月の政策理事会で政策金利を据え置いた。金利据え置きは5会合連続。
- 政策理事会後のラガルド総裁の発言やコア消費者物価上昇率の鈍化を受け、金融市場では次回6月のECB会合で利下げが実施されるとの観測が強まった。

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取り扱いいただきますようお願いいたします。



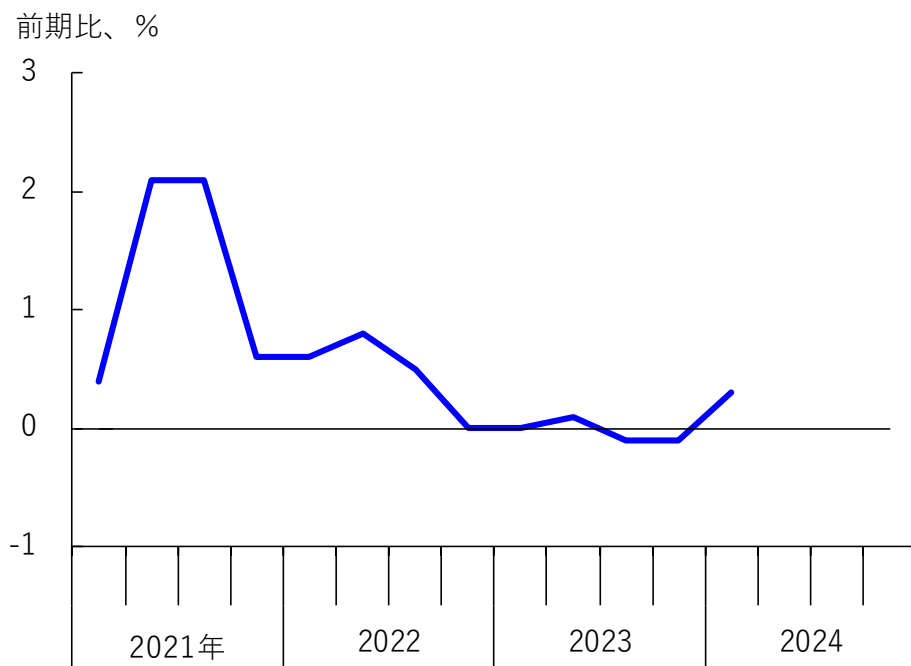
横浜銀行グループ

浜銀総合研究所



- 2024年1～3月期のユーロ圏実質GDP（域内総生産）は、事前予想を上回る前期比+0.3%に。
 - 2023年7～9月期と10～12月期は2期連続のマイナス成長だった。2024年1～3月期は成長率がプラスに転じ、ユーロ圏経済は景気後退から脱却した。
- 各国別ではスペインが前期比+0.7%、イタリアが同+0.3%と南欧諸国が相対的に好調。ドイツは同+0.2%と前期の大幅なマイナス(同-0.5%)から回復した。

ユーロ圏実質GDP



注：2024年1～3月期は速報値。
 出所：欧州委員会統計局

ユーロ圏主要国の実質GDP

季調済、前期比、%

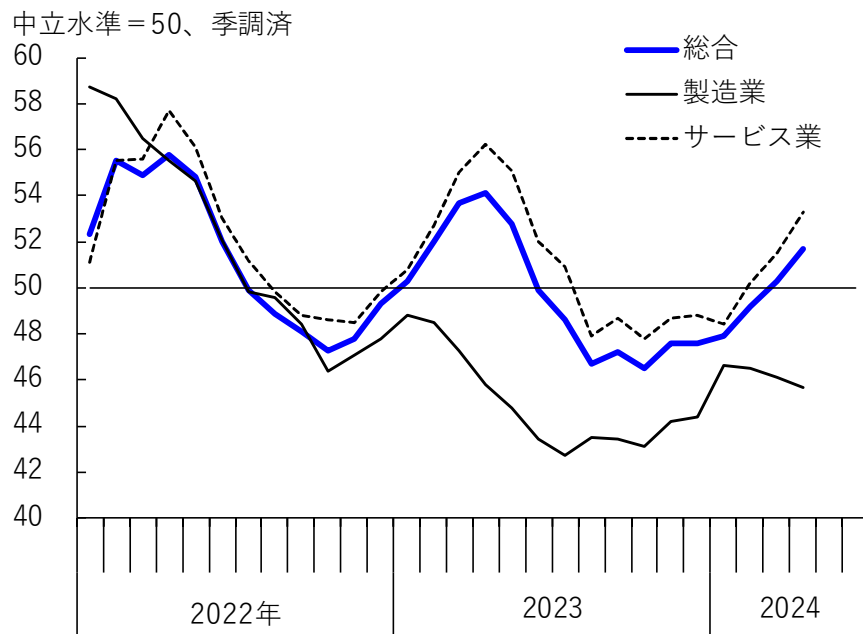
| | 2023年 | | | 2024年 |
|------|-------|-------|--------|-------|
| | 4-6月 | 7-9月 | 10-12月 | 1-3月 |
| ユーロ圏 | 0.1 | ▲ 0.1 | ▲ 0.1 | 0.3 |
| ドイツ | ▲ 0.1 | 0.1 | ▲ 0.5 | 0.2 |
| フランス | 0.6 | 0.1 | 0.1 | 0.2 |
| イタリア | ▲ 0.2 | 0.4 | 0.1 | 0.3 |
| スペイン | 0.5 | 0.5 | 0.7 | 0.7 |

注：2024年1～3月期は速報値。
 出所：欧州委員会統計局

- 4月のユーロ圏の総合PMI（購買担当者景気指数）は51.7と、2か月連続で好不況の節目となる50を上回った。製造業PMIは45.7と前月の46.1から低下したものの、サービス業が53.3と11か月ぶりの高水準に上昇した。サービス業主導で、ユーロ圏経済は持ち直している。
- 4月の各国別の総合PMIは、ドイツが50.6、フランスが50.5と、両国ともに50を上回った。ドイツ、フランスともに製造業は低迷しているものの、サービス業の景況感が大幅に改善した。

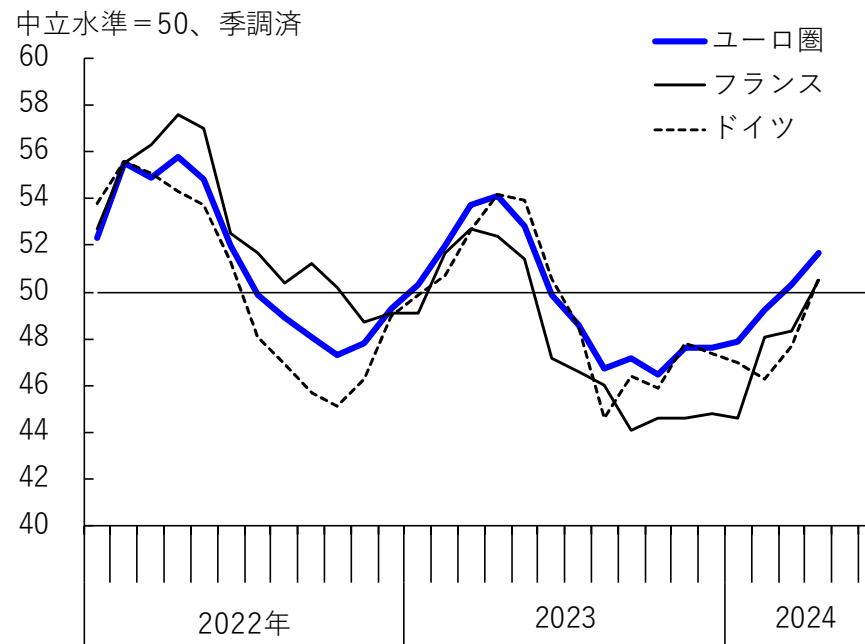
※ユーロ圏PMIの正式名称は、HCOB（ハンブルク商業銀行）ユーロ圏PMI。

ユーロ圏のPMI



出所：S&Pグローバル

主要国のHCOB総合PMI

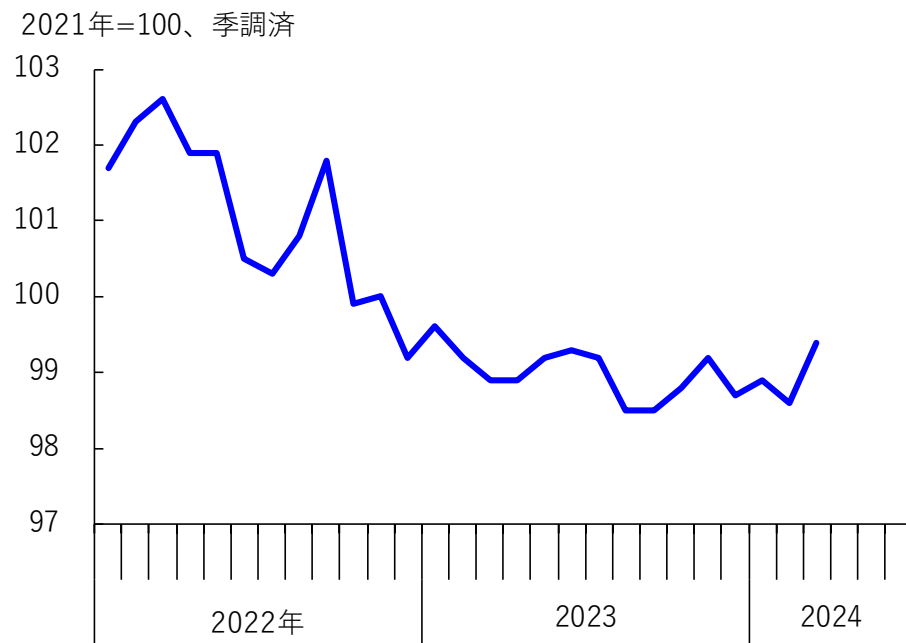


出所：S&Pグローバル



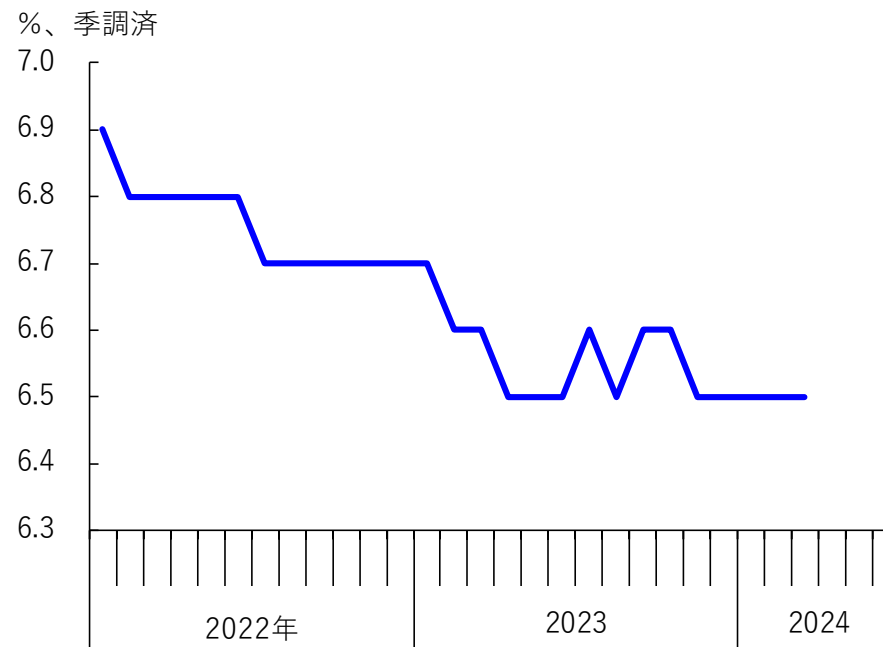
- 3月のユーロ圏小売売上高指数は前月比+0.8%と前月の同-0.3%から持ち直しに転じた。自動車燃料が同+2.0%、飲食料品が同+1.2%、非食品（燃料を除く）は同横ばい。
 - 2024年は復活祭（イースター）が3月31日と例年より早く、復活祭に関連した消費が前倒しされた影響により3月の売上高が押し上げられた可能性がある。
- 3月のユーロ圏失業率は6.5%と前月から横ばい。ユーロ圏の統計開始後の最低水準で推移。

ユーロ圏小売売上高指数



出所：欧州委員会統計局

ユーロ圏失業率

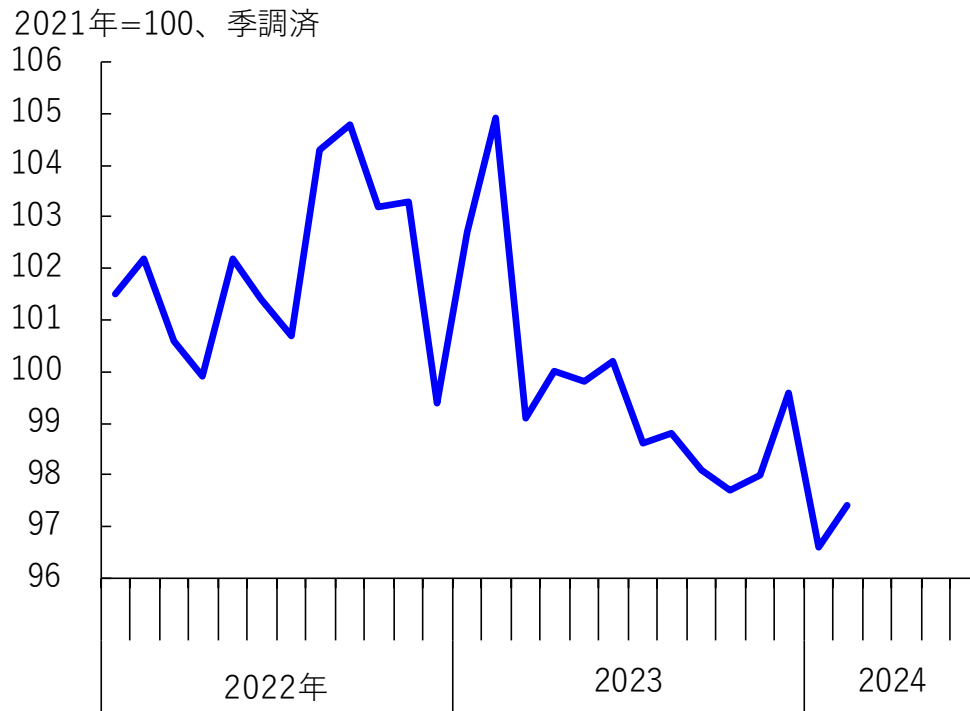


出所：欧州委員会統計局



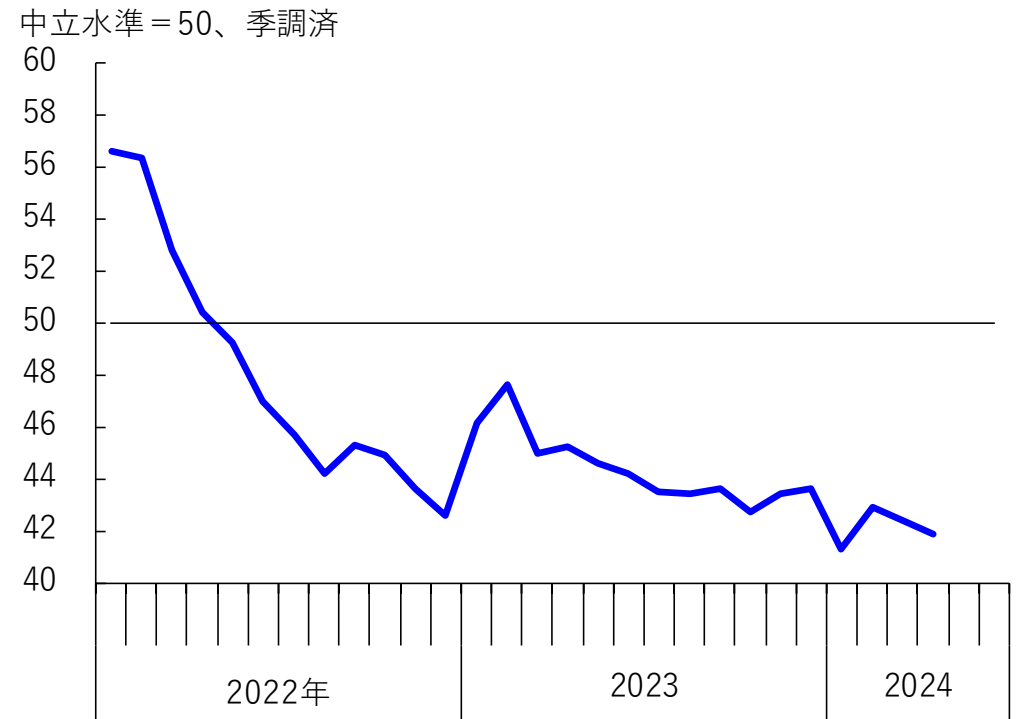
- 2月の鉱工業生産指数は前月比+0.8%と上昇。1月は同-3.0%と大きく落ち込んだが、2月は持ち直しに転じた。資本財や耐久消費財の生産指数が上昇した。
- 4月のユーロ圏HCOB建設業PMIは41.9と前月の42.4から低下した。
 - 金融引き締めにより資金調達コストが上昇している影響に加え、ロシア産木材の輸入禁止などにより資材価格が上昇しており、ユーロ圏内の建設業の業況は厳しい状態が続いている。

ユーロ圏鉱工業生産指数



出所：欧州委員会統計局

ユーロ圏HCOB建設業PMI



出所：S&Pグローバル

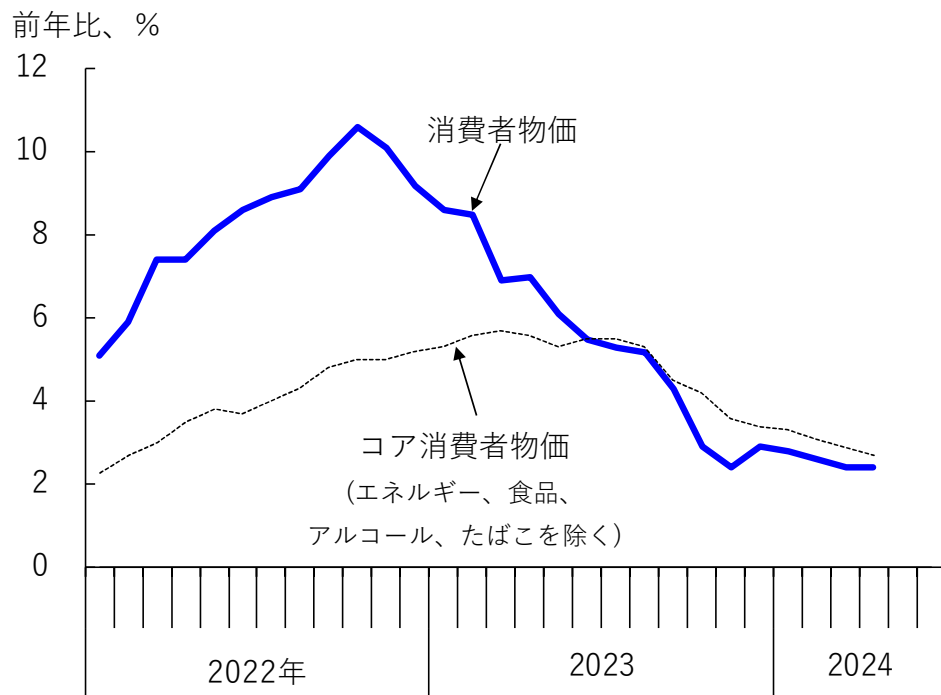
- 4月のユーロ圏消費者物価指数上昇率（速報値）は前年比+2.4%と、3月から横ばいとなった。エネルギー、食品、アルコール、たばこを除くコア指数は同+2.7%と、前月の同+2.9%から低下した。

ーコア指数の上昇率の鈍化はサービスの上昇率の低下が背景にある。

- 2月のユーロ圏の貿易黒字は236億ユーロと、1月の116億ユーロからほぼ倍増した。

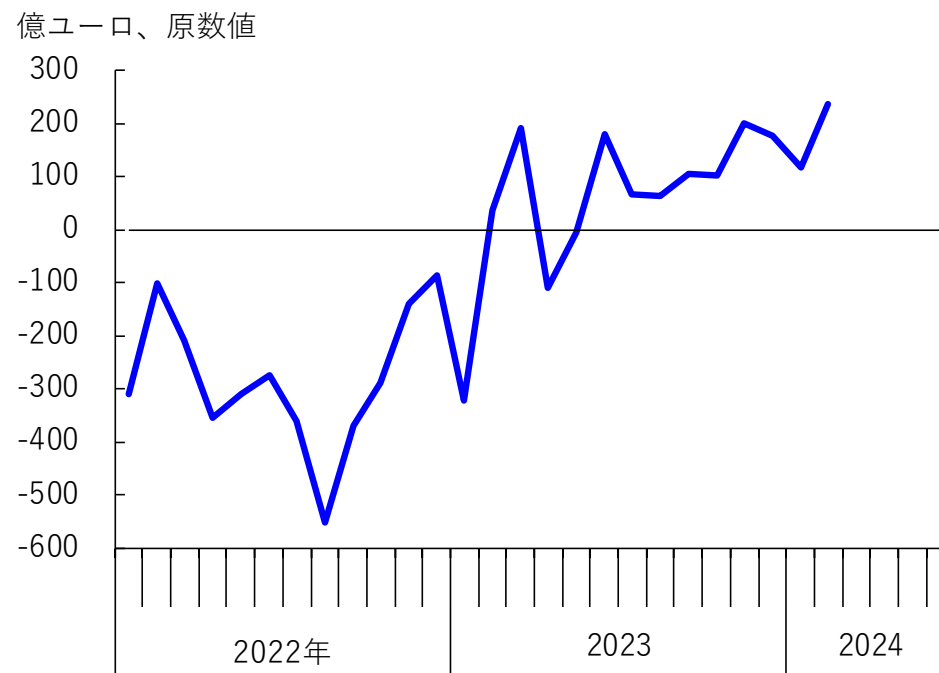
ー2月の欧州連合(EU)の貿易黒字は221億ユーロ。EUの対米貿易黒字は150億ユーロと、前年同月の130億ユーロから拡大。一方、対中貿易赤字は205億ユーロと、前年同月の225億ユーロから縮小した。

ユーロ圏消費者物価指数



出所：欧州委員会統計局

ユーロ圏貿易収支

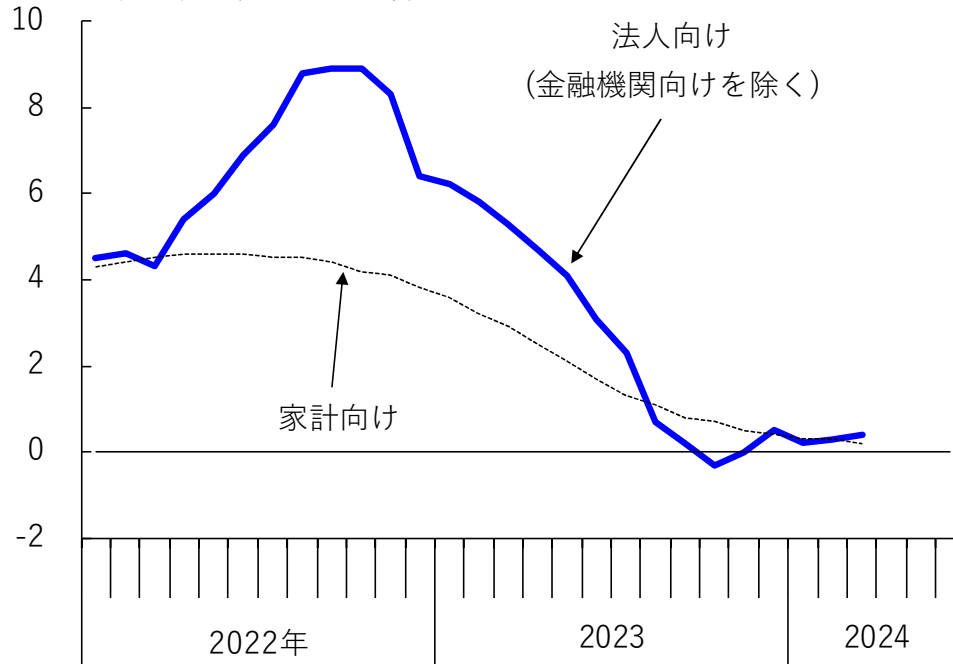


出所：欧州委員会統計局

- 3月のユーロ圏の貸出残高は、企業向けが前年比+0.4%、家計向けが同+0.2%と、低い伸びとなった。
－金融引き締めの影響により借り手の資金調達需要は低迷している。
- 4月11日、欧州中央銀行（ECB）は政策理事会を開き、政策金利（主要リファイナンス・オペ金利）を4.5%に据え置いた。
－ラガルド総裁は、今後の検証によってインフレ目標に回帰しつつあるとの確信が強まれば、利下げが適切になると述べた。この発言後、金融市場では、次回6月6日の政策理事会で利下げが実施されるとの見方が強まった。

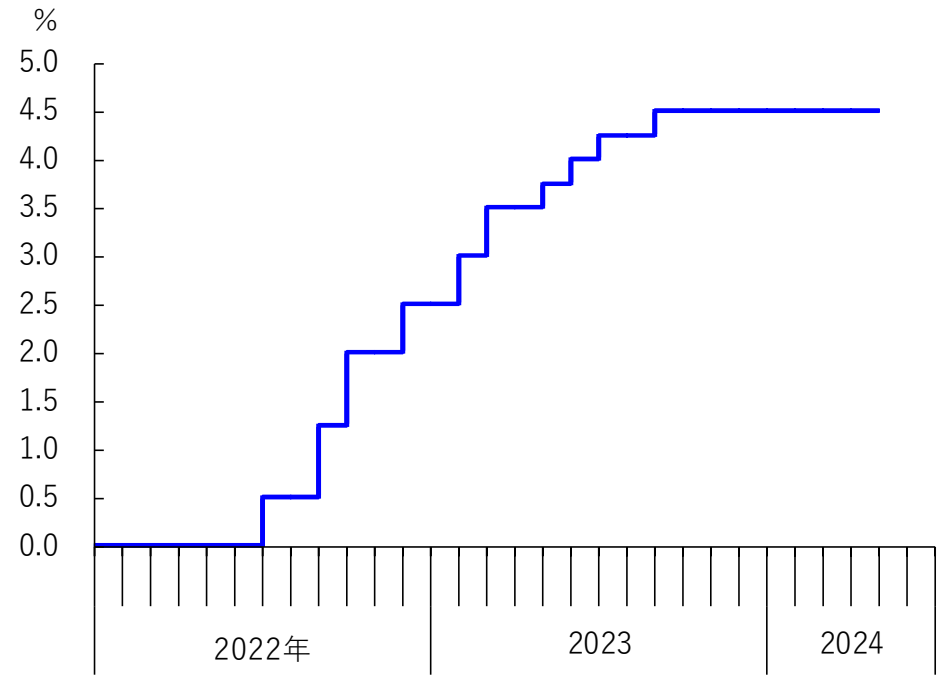
ユーロ圏貸出残高

前年比、%、証券化等の影響調整済



出所：欧州委員会統計局

欧州中央銀行の政策金利



出所：欧州中央銀行



浜銀総合研究所



2024年5月10日
調査部 特任研究員
金子 修