

経済・金融概況

[イタリア]

1. 概況

イタリア経済は緩やかながらも回復基調を維持している。1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期比+0.3%と、前期の同+0.2%から若干加速した（第 1 図）。需要項目別にみると、個人消費や、設備投資を含む総固定資本形成がプラスの伸びを維持する一方で、新興国経済の伸び悩みなどを映じて輸出が大幅に減少した。

もともと、足元では 6 月 23 日に実施された英国の国民投票において EU からの離脱が選択されたことで先行き不透明感が急速に高まっている。その影響は、まずは英国企業の雇用・投資活動の見合わせ急増等から同国景気が急速に軟化する形で現れると考えられるが、イタリア経済も、英国の需要減少に伴う同国向けの輸出減少に加えて、不確実性の高まりを受けたマインドの悪化や、資金調達環境の悪化などから企業の投資判断が先送りされ、消費も抑制されることが想定される。実際、高水準にあるイタリアの不良債権問題に対する懸念が高まり、同国の銀行株は他国・他業種に比べて大幅に下落している。

政治面では、6 月の地方選挙において反 EUなどを掲げる政党『五つ星運動』から市長が誕生しており、英国の国民投票の結果に乗じてその勢力が拡大する恐れがある。10 月には上院改革に関する国民投票が実施される予定であるが、その賛成派・反対派の支持率は拮抗している。議員定数の削減や複雑な政治構造の簡略化を推進するレンツィ首相は、国民投票で改革案が否決されれば政界を引退する意向を表明しており、政治リスクの高まりが懸念される。

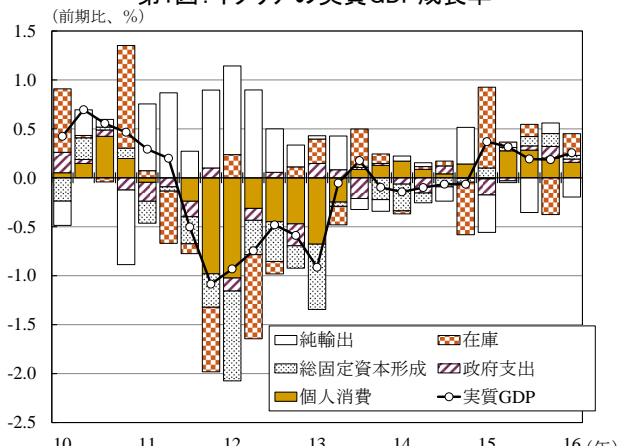
2. 雇用・物価・貿易

雇用：雇用情勢の改善は足踏みしている。1-3 月期の失業率は 11.6%と昨年 7-9 月期から横ばいにとどまっている（第 2 図）。景気の回復ペースが鈍く、雇用の改善も進みにくくなっている。

物価：6 月の消費者物価上昇率（HICP）は前年比▲0.3%と、5 ヶ月連続のマイナスとなった。原油価格の下落の影響が大きいですが、エネルギーや食品等を除くコアインフレ率の伸びも弱い。

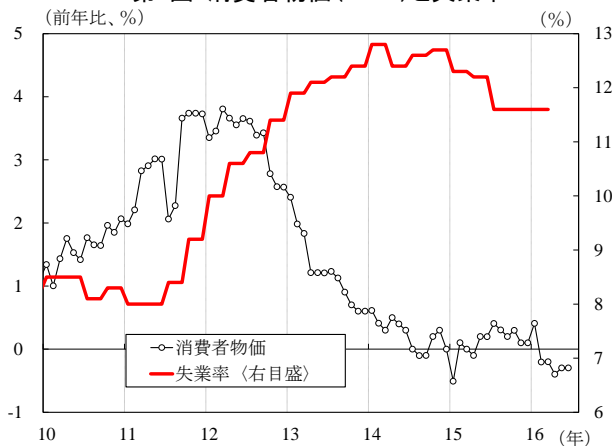
貿易：1-3 月期の輸出は前年比▲0.4%と、ユーロ高の進行と新興国経済の伸び悩みなどが相俟って、約 2 年半ぶりの減少となった（第 3 図）。この先、新興国向けは徐々に持ち直すとみられるが、英国向けの減少が続き、その他の EU 域内向けも伸び悩む公算が大きい。もともと、為替相場はユーロ圏経済が減速し、ECB も追加緩和を実施するとみられることからユーロ安方向に進むと考えられ、輸出の下支え要因となろう。

第1図: イタリアの実質GDP成長率



(資料) 欧州統計局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図: 消費者物価(HICP)と失業率



(資料) Istat統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

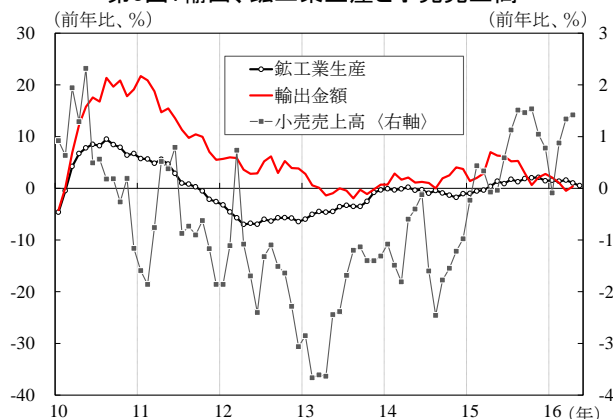
3. 金融・為替情勢

金融政策: ECB は 3 月に利下げや貸出条件付長期資金供給オペ (TLTRO II) の導入等を決定し、6 月には社債の購入も開始するなど金融緩和を進めているが、英国の EU 離脱がこの先、景気を相応に下押しするとみている。ユーロ圏の景気下振れ懸念を受け、ECB は 9 月の経済見通し改訂時にユーロ圏の成長率予想を下方修正、同時に資産購入プログラムを延長 (現状 2017 年 3 月まで) する可能性がある。ただし、銀行の収益性悪化に配慮し、追加利下げには慎重姿勢を維持し、量的緩和を通じた景気下支えを続けるとみられる。

長期金利: 10 年物国債利回りは、英国の国民投票後、安全資産とされるドイツ国債の需要が高まる一方で、イタリアでは不良債権問題が意識され利回りが上昇する場面もあるが、ECB の追加緩和期待などから 1.2% 近辺の低水準で推移している (第 4 図)。

為替相場: ユーロ相場は、英国の国民投票の結果を受けたポンド売りにつられて下落した。足元では 1 ユーロ=1.10 ドル台と、英国の国民投票日から約 3% 下落している。また、リスク回避の円高が進行したため、対円では一時同 111 円台と、2012 年末以来、約 3 年半ぶりの低水準をつけた。

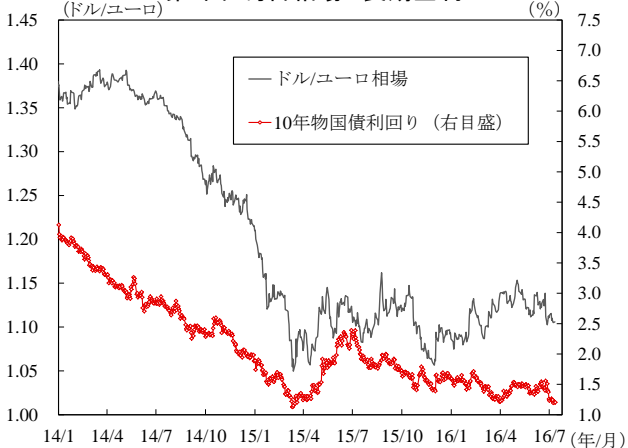
第3図: 輸出、鉱工業生産と小売売上高



(注) データは3ヵ月移動平均。

(資料) Istat統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第4図: 為替相場と長期金利



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

イタリア経済・金融概況（四半期報）

1. 年、四半期

As of Jul 12, 2016

	2013	2014	2015	15/2Q	15/3Q	15/4Q	16/1Q	16/2Q
実質GDP成長率 (前期比、%) *				0.3	0.2	0.2	0.3	-
(前年比、%) *	▲ 1.7	▲ 0.3	0.8	0.6	0.8	1.1	1.0	-
鉱工業生産指数 (前期比、%) *				0.7	0.4	▲ 0.1	0.5	-
(前年比、%)	▲ 3.0	▲ 0.7	1.1	1.1	2.1	1.3	1.6	-
鉱工業受注指数(名目値) (前期比、%) *				8.1	▲ 5.2	1.3	▲ 1.7	-
(前年比、%)	▲ 1.5	0.8	5.2	11.0	4.5	5.1	1.3	-
企業景況感指数 (2000年=100) *	94.5	100.2	103.4	103.9	103.4	104.5	102.4	102.5
小売売上高指数(名目値) (前期比、%) *				0.5	0.2	▲ 0.3	▲ 0.1	-
(前年比、%)	▲ 2.1	▲ 1.1	0.8	0.6	1.5	0.8	1.3	-
新車登録台数 (年率換算、千台)	1,305	1,361	1,576	1,779	1,292	1,514	2,081	2,086
(前年比、%)	▲ 7.0	4.3	15.8	16.9	15.6	17.1	21.1	17.3
消費者信頼感指数 (1980年=100) *	90.4	99.3	110.6	108.2	110.0	117.5	115.9	112.2
失業率 (%) *	12.1	12.6	11.9	12.2	11.6	11.6	11.6	-
時間当たり協約賃金 (2000年Q4=100)	104.0	105.3	106.5	106.4	106.6	106.8	107.0	-
(前年比、%)	1.4	1.3	1.1	1.1	1.2	1.2	0.8	-
消費者物価指数(NIC) (1995年=100)	99.7	99.9	100.0	100.1	100.2	99.9	99.5	99.7
(前年比、%)	1.2	0.2	0.1	0.0	0.2	0.1	▲ 0.1	▲ 0.4
消費者物価指数(HICP) (2005年=100)	99.7	99.9	100.0	100.9	99.5	100.7	98.8	100.5
(前年比、%)	1.3	0.2	0.1	0.1	0.3	0.1	0.0	▲ 0.4
生産者物価指数 (2000年=100)	107.3	105.8	103.0	103.8	102.8	101.7	100.2	-
(前年比、%)	▲ 1.1	▲ 1.4	▲ 2.6	▲ 2.1	▲ 2.7	▲ 3.1	▲ 3.2	-
輸出金額(FOB) (億ユーロ)	3,902	3,989	4,139	1,074	1,004	1,066	991	-
(前年比、%)	0.0	2.2	3.8	6.1	3.2	2.6	▲ 0.4	-
輸入金額(CIF) (億ユーロ)	3,610	3,569	3,687	970	883	914	899	-
(前年比、%)	▲ 5.1	▲ 1.1	3.3	6.6	1.9	2.2	▲ 2.2	-
貿易収支 (億ユーロ)	292.3	419.3	451.7	104.0	121.1	152.2	91.3	-
経常収支 (億ユーロ)	152.0	308.9	359.6	66.5	132.3	152.1	49.1	-
マネーサプライ(M3) (前年比、%)	0.5	2.2	3.1	2.1	2.0	3.1	3.1	-
居住者向け銀行貸出残高 (前年比、%)	▲ 2.9	1.1	0.9	1.4	1.3	0.9	0.9	-
政策金利(リファイナンス金利) (期末値、%)	2.25	2.25	2.25	0.05	0.05	0.05	0.00	0.00
ユーロ金利(3カ月物) (期中平均、%)	0.22	0.21	-0.02	-0.01	-0.03	-0.09	-0.19	-0.26
伊国債利回り(10年物) (期中平均、%)	4.30	2.87	1.71	1.79	1.91	1.59	1.48	1.42
ドル/ユーロ為替相場 (期中平均、%)	1.329	1.329	1.110	1.107	1.113	1.095	1.104	1.129
円/ユーロ為替相場 (期中平均、%)	129.71	140.43	134.36	134.34	135.87	132.97	127.19	121.95
FTSE MIB株価指数 (期末値)	18,968	19,012	21,418	22,461	21,295	21,418	18,117	16,198

(注) *印は季節調整済、鉱工業生産(前年比)は営業日数調整済。

(資料) Bollettino Mensile di Statistica(ISTAT)、Bollettino Economico (Banca d'Italia)等

イタリア経済・金融概況（四半期報）

2. 月次

As of Jul 12, 2016

	15/12	16/1	2	3	4	5	6
実質GDP成長率 (前期比、%) * (前年比、%) *	四半期データのみ						
鉱工業生産指数 (前月比、%) * (前年比、%)	▲ 0.6 ▲ 0.9	1.6 3.6	▲ 0.8 1.1	0.0 0.5	0.4 1.8	▲ 0.6 ▲ 0.6	- -
鉱工業受注指数(名目値) (前月比、%) * (前年比、%)	▲ 3.1 1.5	0.6 0.1	0.7 3.8	▲ 3.4 0.1	1.0 ▲ 11.3	- -	- -
企業景況感指数 (2000年=100) *	103.9	103.1	102.0	102.2	102.7	102.1	102.8
小売売上高指数(名目値) (前月比、%) * (前年比、%)	▲ 0.2 0.7	0.0 ▲ 0.8	0.2 2.7	▲ 0.6 2.1	0.1 ▲ 0.5	- -	- -
新車登録台数 (年率換算、千台) (前年比、%)	1,321 19.4	1,870 18.0	2,077 27.9	2,297 18.0	2,017 12.3	2,259 27.7	1,982 11.9
消費者信頼感指数 (1980年=100) *	117.3	118.5	114.3	114.8	114.0	112.5	110.2
失業率 (%) *	四半期データのみ						
時間当たり協約賃金 (2000年Q4=100) (前年比、%)	106.9 1.3	106.9 0.7	107.0 0.8	107.0 0.8	107.0 0.6	107.0 0.6	- -
消費者物価指数(NIC) (1995年=100) (前年比、%)	99.8 0.1	99.6 0.3	99.4 ▲ 0.3	99.6 ▲ 0.2	99.5 ▲ 0.5	99.8 ▲ 0.3	99.9 ▲ 0.4
消費者物価指数(HICP) (2005年=100) (前年比、%)	100.6 0.1	98.4 0.4	98.0 ▲ 0.2	100.1 ▲ 0.2	100.3 ▲ 0.4	100.6 ▲ 0.3	100.7 ▲ 0.3
生産者物価指数 (2000年=100) (前年比、%)	101.2 ▲ 3.2	100.5 ▲ 2.5	100.0 ▲ 3.6	100.2 ▲ 3.4	99.6 ▲ 4.0	100.1 ▲ 3.7	- -
輸出金額(FOB) (億ユーロ) (前年比、%)	345.1 3.4	279.6 ▲ 3.6	341.0 3.3	370.1 ▲ 1.2	349.8 ▲ 1.0	- -	- -
輸入金額(CIF) (億ユーロ) (前年比、%)	285.1 3.1	279.3 ▲ 3.2	302.4 2.4	317.8 ▲ 5.5	304.6 ▲ 4.3	- -	- -
貿易収支 (億ユーロ)	60.0	0.3	38.6	52.3	45.2	-	-
経常収支 (億ユーロ)	6.2	▲ 1.0	2.4	3.6	4.7	-	-
マネーサプライ(M3) (前年比、%)	3.1	3.1	2.7	3.1	4.6	2.6	-
居住者向け銀行貸出残高 (前年比、%)	0.9	1.3	2.1	0.9	1.0	-	-
政策金利(リファイナンス金利) (月末値、%)	0.05	0.05	0.05	0.00	0.00	0.00	0.00
ユーロ金利(3カ月物) (月中平均、%)	-0.13	-0.15	-0.18	-0.23	-0.25	-0.26	-0.27
伊国債利回り(10年物) (月中平均、%)	1.60	1.55	1.56	1.34	1.38	1.45	1.43
ドル/ユーロ為替相場 (月中平均、%)	1.090	1.087	1.110	1.114	1.134	1.130	1.124
円/ユーロ為替相場 (月中平均、%)	132.50	128.56	127.32	125.84	124.25	123.13	118.56
FTSE MIB株価指数 (月末値)	21,418	18,657	17,623	18,117	18,601	18,025	16,198

(注) *印は季節調整済、鉱工業生産(前年比)は営業日数調整済。

(資料) Bollettino Mensile di Statistica(ISTAT)、Bollettino Economico(Banca d'Italia)等

照会先：三菱東京UFJ銀行 経済調査室 大幸 雅代 masayo_taiko@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。