

経済・金融概況

[イタリア]

1. 概況

1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期比+0.5%と増勢を強めた（第 1 図）。需要項目別には、総固定資本形成は 2 四半期連続で高い伸びとなっていた反動でマイナスとなったものの、個人消費が耐久財を中心に好調だったことなどが全体を押し上げた。外需は、輸入が同+1.6%と輸出（同+0.7%）を上回って増加したことから、純輸出はマイナス寄与となった。足元でも製造業景況感が上昇しているほか、先行きの雇用見込みも改善（人員を増やすとの回答が減らすとの回答を上回る状態）が続いている（第 2 図）。内需を中心とした回復は当面持続するとみられ、イタリア中央銀行は 6 月に実質 GDP 成長率の見通しを引き上げた。具体的には 2017 年は+0.4%ポイント引き上げ前年比+1.3%に、2018 年、2019 年は各々+0.1%ポイント引き上げ同+1.2%としている。

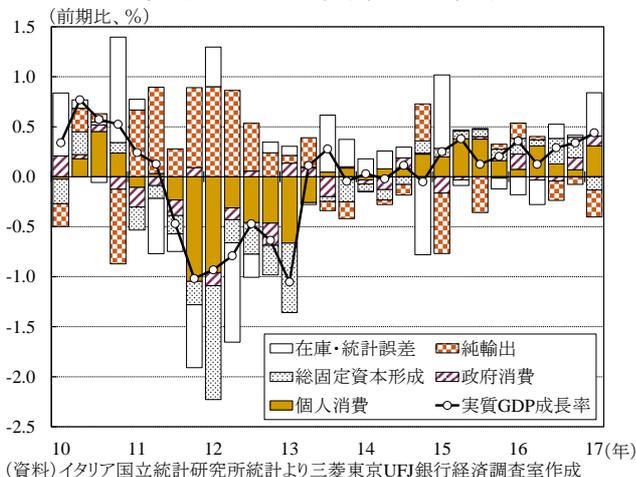
政治面では五つ星運動の勢いに翳りがみられる。6 月に実施された首長選挙では、中道右派のフォルツァ・イタリアや北部同盟に票が集まる結果となった。主要 25 都市のうち中道右派陣営が 16 都市で勝利した一方、五つ星運動は全都市で落選し、与党・民主党は 2 都市のみの勝利となった。全国ベースの支持率調査でも、今年 2 月にレンツィ首相不支持を掲げる新党（進歩民主運動）が設立されてから、民主党の支持率が低下するなか、五つ星運動の支持率は、民主党の支持率はやや上回るものの、頭打ちとなっている。

2. 生産・輸出

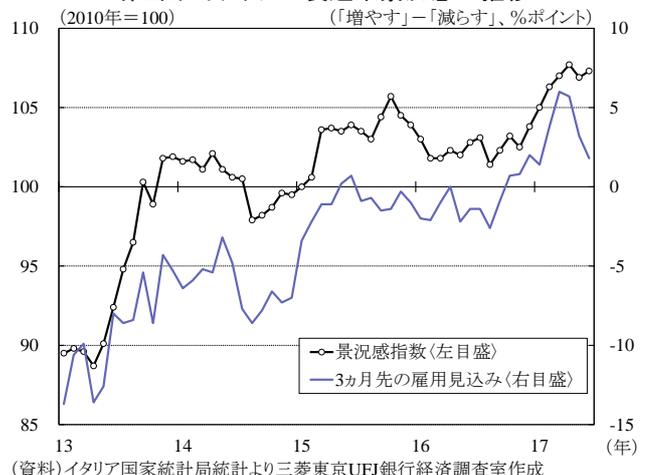
生産：4 月の鉱工業生産は前月比▲0.4%と資本財を中心に減少した。鉱工業生産受注（金額ベース）も、海外・国内共に弱含み同▲0.7%と減少した。

輸出：4 月の輸出額は資本財、中間財を中心に前年比▲2.8%と 6 ヶ月ぶりに減少した。

第1図：イタリアの実質GDP成長率



第2図：イタリアの製造業景況感の推移



3. 雇用・賃金・物価

雇用：雇用・所得環境は改善が続いている。雇用者数は 2014 年 4-6 月期以降、サービス業を中心に増勢を強めており、直近の 1-3 月期も前年比+1.5%と加速した。失業率は、労働参加率の上昇から改善ペースこそ鈍いものの、4 月は 11.1%と低下傾向を辿っている（第 3 図）。なお、雇用者数の増加は主にパートタイマーの増加に支えられており、パートタイム比率は 1-3 月期に 19.1%に達している。

賃金：5 月の時間当たり賃金は、前述のパートタイム比率の上昇も影響し、前年比+0.5%と低い伸びが続いている。

物価：6 月の消費者物価上昇率（HICP）は前年比+1.2%と 2 ヶ月連続で鈍化した。エネルギー価格の持ち直しを主因とした加速が一服しつつあるほか、コアインフレ率も同+0.9%に止まっており、基調的なインフレ圧力が弱い状態が続いている。

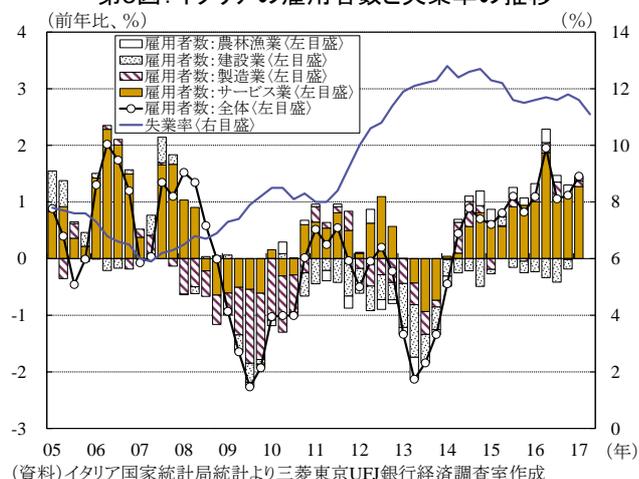
4. 金融・為替情勢

金融政策：6 月の ECB 理事会では、金融緩和拡大の可能性に関する文言のうち、政策金利についての「現状を下回る水準（or lower levels）」が声明文から削除された。この文言削除により、余程の景気悪化に見舞われない限り利下げが実施される可能性は無くなったといえる。一方、ドラギ総裁は会合後の記者会見で、物価目標の達成は暫く難しいとの発言を繰り返したほか、資産購入プログラムの期限到来以降の追加的な縮小計画などに関する議論はなかったと述べ、金融緩和を維持する姿勢を強調、政策金利自体は据え置かれた。

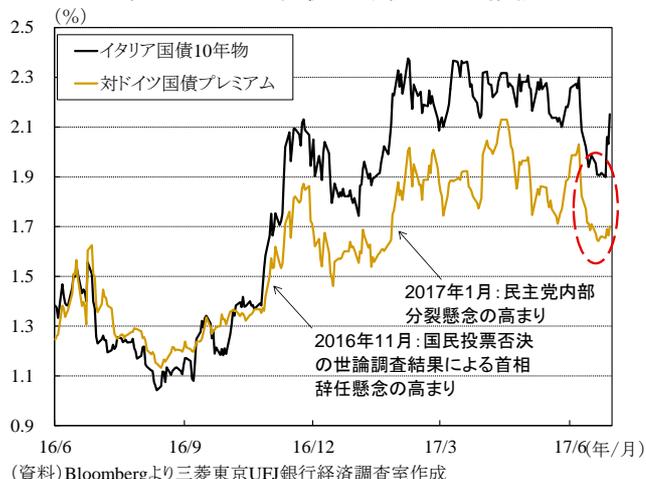
長期金利：10 年物国債利回りは、イタリアの首長選挙で EU 懐疑主義を掲げる五つ星運動が惨敗したことを受け、一時 1%台後半まで低下した（第 4 図）。

為替相場：ユーロ相場は、オランダやフランスで EU 懐疑派が政権を握らなかったことによるユーロ高基調が一巡した後、今月末にかけては、ECB のテーパリングが早期に開始されるとの観測が強まったことなどを材料に一段と上昇した。

第3図：イタリアの雇用者数と失業率の推移



第4図：イタリア国債10年物金利の推移



イタリア主要経済指標

1. 年、四半期

| | 2014年 | 2015年 | 2016年 | 2016/Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | 2017/Q1 |
|---------------------------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|---------|
| 実質GDP成長率 (前期比、%)* | | | | 0.4 | 0.1 | 0.3 | 0.3 | 0.4 |
| (前年比、%)* | 0.1 | 0.8 | 0.9 | 1.1 | 0.8 | 1.0 | 1.1 | 1.2 |
| 鉱工業生産指数 (前期比、%)* | | | | 1.3 | ▲ 0.2 | 1.2 | 1.0 | ▲ 0.3 |
| (前年比、%) | ▲ 0.7 | 1.1 | 1.7 | 1.6 | 1.6 | ▲ 0.2 | 1.6 | 3.9 |
| 鉱工業受注指数(名目値) (前期比、%)* | | | | ▲ 3.1 | 0.8 | 1.2 | 1.9 | 1.5 |
| (前年比、%) | 0.8 | 6.0 | ▲ 1.1 | 1.6 | ▲ 2.8 | ▲ 1.9 | ▲ 1.3 | 8.5 |
| 企業景況感指数 (2000年=100)* | 100.2 | 103.4 | 102.5 | 102.2 | 102.3 | 102.3 | 103.2 | 106.1 |
| 小売売上高指数(名目値) (前期比、%)* | | | | ▲ 0.4 | 0.2 | ▲ 0.3 | 0.2 | 0.7 |
| (前年比、%) | ▲ 1.1 | 0.8 | 0.0 | 1.3 | ▲ 0.5 | ▲ 0.7 | 0.1 | ▲ 0.5 |
| 新車登録台数 (年率換算、千台) | 1,361 | 1,576 | 1,826 | 2,081 | 2,092 | 1,455 | 1,676 | 2,333 |
| (前年比、%) | 4.3 | 15.8 | 15.9 | 21.1 | 17.6 | 12.6 | 10.7 | 12.1 |
| 消費者信頼感指数 (1980年=100)* | 99.3 | 110.5 | 111.5 | 115.9 | 112.3 | 108.9 | 108.9 | 107.5 |
| 失業率 (%)* | 12.6 | 11.9 | 11.7 | 11.6 | 11.7 | 11.6 | 11.8 | 11.6 |
| 時間当たり協約賃金 (2000年Q4=100) | 105.3 | 106.5 | 107.1 | 107.0 | 107.1 | 107.2 | 107.3 | 107.4 |
| (前年比、%) | 1.3 | 1.1 | 0.6 | 0.8 | 0.7 | 0.6 | 0.5 | 0.4 |
| 消費者物価指数(NIC) (1995年=100) | 99.9 | 100.0 | 99.9 | 99.5 | 99.7 | 100.2 | 100.1 | 100.9 |
| (前年比、%) | 0.2 | 0.1 | ▲ 0.1 | ▲ 0.1 | ▲ 0.4 | 0.0 | 0.2 | 1.4 |
| 消費者物価指数(HICP) (2015年=100) | 99.9 | 100.0 | 99.9 | 98.8 | 100.6 | 99.5 | 100.9 | 100.2 |
| (前年比、%) | 0.2 | 0.1 | ▲ 0.1 | 0.0 | ▲ 0.3 | 0.0 | 0.2 | 1.4 |
| 生産者物価指数 (2000年=100) | 105.8 | 103.0 | 101.0 | 100.2 | 100.2 | 101.7 | 101.7 | 103.2 |
| (前年比、%) | ▲ 1.4 | ▲ 2.6 | ▲ 1.9 | ▲ 3.2 | ▲ 3.5 | ▲ 1.1 | 0.0 | 3.0 |
| 輸出金額(FOB) (億ユーロ) | 3,989 | 4,123 | 4,171 | 991 | 1,077 | 1,010 | 1,093 | 1,088 |
| (前年比、%) | 2.2 | 3.4 | 1.2 | ▲ 0.1 | 0.6 | 1.0 | 3.0 | 9.9 |
| 輸入金額(CIF) (億ユーロ) | 3,569 | 3,705 | 3,656 | 899 | 935 | 870 | 951 | 1,022 |
| (前年比、%) | ▲ 1.1 | 3.8 | ▲ 1.3 | ▲ 2.6 | ▲ 4.0 | ▲ 2.0 | 3.4 | 13.7 |
| 貿易収支 (億ユーロ) | 419.3 | 418.1 | 515.0 | 91.3 | 142.0 | 139.5 | 142.1 | 66.1 |
| 経常収支 (億ユーロ) | 304.8 | 237.3 | 427.5 | 27.2 | 116.2 | 154.4 | 129.7 | 25.7 |
| マネーサプライ(M3) (前年比、%) | 2.2 | 3.2 | 4.6 | 3.2 | 3.5 | 3.6 | 4.6 | 4.6 |
| 居住者向け銀行貸出残高 (前年比、%) | 1.1 | 0.8 | 0.4 | 0.9 | 0.1 | 0.3 | 0.4 | 1.0 |
| 政策金利(リファイナンス金利) (期末値、%) | 2.25 | 2.25 | 2.25 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ユーロ金利(3カ月物) (期中平均、%) | 0.21 | ▲ 0.02 | ▲ 0.27 | ▲ 0.19 | ▲ 0.26 | ▲ 0.30 | ▲ 0.31 | ▲ 0.33 |
| 伊国債利回り(10年物) (期中平均、%) | 2.87 | 1.71 | 1.46 | 1.48 | 1.42 | 1.19 | 1.75 | 2.16 |
| ドル/ユーロ為替相場 (期中平均、%) | 1.329 | 1.110 | 1.107 | 1.104 | 1.129 | 1.116 | 1.078 | 1.065 |
| 円/ユーロ為替相場 (期中平均、%) | 140.43 | 134.36 | 120.33 | 127.19 | 121.95 | 114.26 | 118.03 | 121.04 |
| FTSE MIB株価指数 (期末値) | 19,012 | 21,418 | 19,235 | 18,117 | 16,198 | 16,401 | 19,235 | 20,493 |

(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) イタリア国立統計研究所、中央銀行統計、Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

イタリア主要経済指標

2. 月次

| | 2016/12 | 2017/1 | 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、%) | 1.5 3.9 | ▲ 2.3 6.0 | 0.9 ▲ 1.9 | 0.4 7.7 | ▲ 0.4 ▲ 6.5 | - - | - - |
| 鉱工業受注指数(名目値) (前月比、%) * (前年比、%) | 3.4 ▲ 0.9 | ▲ 3.3 8.6 | 5.2 7.8 | ▲ 4.3 9.2 | ▲ 0.7 ▲ 2.2 | - - | - - |
| 企業景況感指数 (2000年=100) * | 103.8 | 105.0 | 106.3 | 107.0 | 107.7 | 106.9 | 107.3 |
| 小売売上高指数(名目値) (前月比、%) * (前年比、%) | ▲ 0.5 ▲ 0.2 | 1.4 ▲ 0.1 | ▲ 0.2 ▲ 0.7 | 0.0 ▲ 0.5 | ▲ 0.1 1.2 | - - | - - |
| 新車登録台数 (年率換算、千台) (前年比、%) | 1,501 13.6 | 2,064 10.4 | 2,212 6.5 | 2,721 18.5 | 1,930 ▲ 4.4 | 2,449 8.2 | - - |
| 消費者信頼感指数 (1980年=100) * | 110.8 | 108.7 | 106.6 | 107.5 | 107.4 | 105.4 | 106.4 |
| 失業率 (%) * | 11.8 | 11.8 | 11.5 | 11.5 | 11.1 | - | - |
| 時間当たり協約賃金 (2000年Q4=100) (前年比、%) | 107.3 0.4 | 107.4 0.5 | 107.3 0.3 | 107.4 0.4 | 107.5 0.5 | 107.5 0.5 | - - |
| 消費者物価指数(NIC) (1995年=100) (前年比、%) | 100.3 0.5 | 100.6 1.0 | 101.0 1.6 | 101.0 1.4 | 101.4 1.9 | 101.2 1.4 | 101.1 1.2 |
| 消費者物価指数(HICP) (2015年=100) (前年比、%) | 101.1 0.5 | 99.4 1.0 | 99.6 1.6 | 101.5 1.4 | 102.3 2.0 | 102.1 1.5 | 102.0 1.2 |
| 生産者物価指数 (2000年=100) (前年比、%) | 102.0 0.8 | 103.0 2.5 | 103.3 3.3 | 103.2 3.0 | 103.3 3.7 | 103.0 2.8 | - - |
| 輸出金額 (億ユーロ) (前年比、%) | 363.4 6.1 | 316.9 13.3 | 348.7 2.3 | 422.8 14.2 | 340.1 ▲ 2.8 | - - | - - |
| 輸入金額 (億ユーロ) (前年比、%) | 306.1 6.8 | 322.6 15.5 | 329.9 9.1 | 369.8 16.4 | 304.1 ▲ 0.2 | - - | - - |
| 貿易収支 (億ユーロ) | 57.3 | ▲ 5.8 | 18.8 | 53.1 | 36.0 | - | - |
| 経常収支 (億ユーロ) | 4.8 | ▲ 2.0 | 1.3 | 3.3 | 3.4 | - | - |
| マネーサプライ(M3) (前年比、%) | 4.6 | 3.2 | 4.0 | 4.6 | 4.4 | - | - |
| 居住者向け銀行貸出残高 (前年比、%) | 0.4 | ▲ 1.3 | ▲ 2.2 | 1.0 | 1.7 | - | - |
| 政策金利(リファイナンス金利) (月末値、%) | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| ユーロ金利(3カ月物) (月中平均、%) | ▲ 0.32 | ▲ 0.33 | ▲ 0.33 | ▲ 0.33 | ▲ 0.33 | ▲ 0.33 | ▲ 0.33 |
| 伊国債利回り(10年物) (月中平均、%) | 1.88 | 1.99 | 2.23 | 2.25 | 2.27 | 2.21 | 2.06 |
| ドル/ユーロ為替相場 (月中平均、%) | 1.054 | 1.063 | 1.064 | 1.069 | 1.072 | 1.106 | 1.124 |
| 円/ユーロ為替相場 (月中平均、%) | 122.35 | 122.16 | 120.23 | 120.67 | 117.93 | 124.10 | 124.69 |
| FTSE MIB株価指数 (月末値) | 19,235 | 18,591 | 18,913 | 20,493 | 20,609 | 20,732 | - |

(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) イタリア国立統計研究所、中央銀行統計、Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱東京UFJ銀行 経済調査室 前原 佑香 yuka_maehara@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おります。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。