

経済マンスリー [西欧]

ロシア経済減速の影響が顕在化、ドイツでも景気の減速感が強まる

ユーロ圏経済は景気の減速感が強まっている。ウクライナ情勢の緊迫化等を背景にしたロシア経済減速への警戒感から、これまでユーロ圏経済の下支え役であったドイツでも、企業マインドの悪化が続き、生産や輸出など外需を中心に減速している。8月の製造業受注や鉱工業生産は、資本財を中心に低迷している（第1表）。ドイツは4-6月期に続き、7-9月期もマイナス成長となり、景気後退局面入りする虞も出てきた。また、ユーロ圏各国の総輸出に占めるドイツ向けの割合は10~25%程度と高く、ドイツ経済の減速は、ユーロ圏経済全体の減速につながり得る。中でも、ドイツ向け輸出の所得弾性値が高いイタリアやフランス、ポルトガルなどへの影響が大きいとみられる（第1図）。

景気の減速感が強まるなか、デフレ懸念が高まっている。9月のユーロ圏の消費者物価（HICP）は前年比+0.3%と一段と鈍化した。内需が伸び悩むなか、期待インフレ率の低下が続き、さらに足元では下押し効果が一巡するとみられていた原油などエネルギー価格の下落も加わり、デフレ圧力が高まっている。

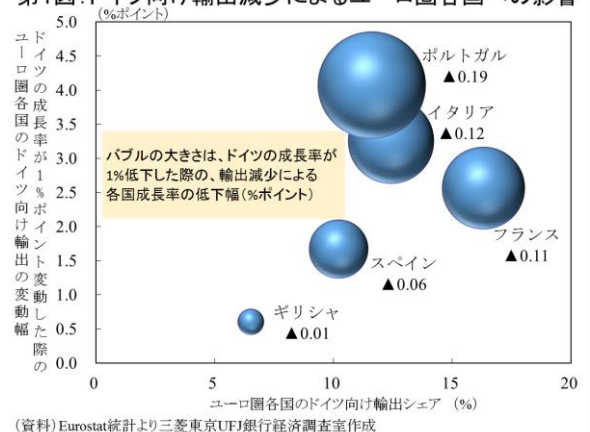
こうしたなか、欧州中央銀行（ECB）はこれまで、貸出を促進する信用緩和に軸足を置いてきたが、デフレリスクの高まりを受け、バランスシートの拡大、いわゆる量的緩和も視野に入れ始めているとみられる。ECBは10月20日からカバードボンドの購入を開始した。ECBが10月27日に公表した購入額は約17億ユーロで、報道によると、対象債券はフランス、イタリア、スペインが中心となった模様である。ECBは次なる一手として、国債の購入を検討しているとみられるが、最近では社債の購入を開始するとの報道も出ている。9月に実施された初回の貸出条件付き長期資金供給オペ（TLTRO）の応札が低調に止まるなか、ECBが期待する1兆ユーロ規模のバランスシートの拡大を実現するには追加策が必要となってきた。

第1表：ドイツの製造業受注

	1-3月期 (前期比)	4-6月期 (前期比)	7-8月 (前期比)	7月 (前月比)	8月 (前月比)
製造業受注	0.1	▲ 0.3	▲ 0.2	4.9	▲ 5.7
基礎生産財	0.1	▲ 0.3	▲ 0.7	▲ 0.1	▲ 1.2
資本財	▲ 0.1	▲ 0.0	0.5	5.1	▲ 4.6
消費財	0.0	0.1	▲ 0.2	▲ 0.3	0.3
内、国内	0.9	▲ 0.4	▲ 0.6	0.7	▲ 0.9
基礎生産財	0.2	▲ 0.1	▲ 0.5	▲ 0.1	▲ 0.4
資本財	0.6	▲ 0.3	▲ 0.1	0.8	▲ 0.4
消費財	0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.1
内、海外(ユーロ圏内)	▲ 1.1	0.9	▲ 0.4	1.3	▲ 1.3
基礎生産財	0.0	0.0	▲ 0.2	0.0	▲ 0.3
資本財	▲ 1.0	0.8	▲ 0.2	1.4	▲ 1.2
消費財	▲ 0.1	0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	0.2
内、海外(ユーロ圏外)	0.2	▲ 0.6	0.7	2.8	▲ 3.2
基礎生産財	▲ 0.1	▲ 0.2	0.0	▲ 0.0	▲ 0.4
資本財	0.3	▲ 0.4	0.7	2.8	▲ 2.8
消費財	0.0	0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	0.1

(資料)ドイツ連邦統計局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1図：ドイツ向け輸出減少によるユーロ圏各国への影響



(資料) Eurostat統計より三菱東京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 竹島 慎吾 shingo_takeshima@mufg.jp
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思わ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。