

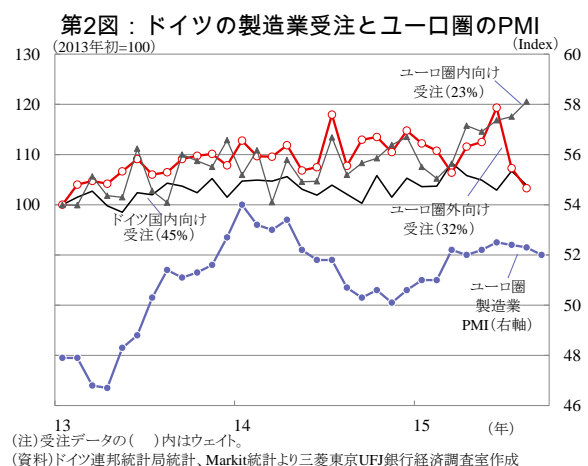
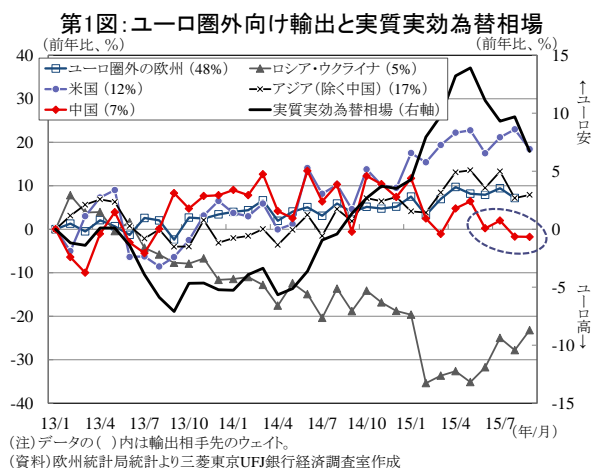
経済マンスリー [西欧]

輸出を中心に景気下振れリスクが再燃

ユーロ圏景気はこれまで、消費と輸出主導で緩やかな回復基調が続いてきた。しかしながら、個人消費は依然堅調を維持している一方で、新興国経済減速の影響が各所で散見されるようになっている。

まず輸出を見ると、2015 年前半こそ、米国向けやユーロ圏外の欧州（主に英国）向けの輸出が欧州中央銀行（ECB）の量的金融緩和を受けたユーロ安の恩恵もあり、拡大してきたものの、年央よりアジア向けが減速、とりわけ中国向けは 8 月まで、2 カ月連続の前年比マイナスに陥っている。この先も新興国需要の低迷が続くと見込まれるなか、足元のユーロ高も重石になるとみられ、輸出の下振れリスクは高まりつつある（第 1 図）。実際、足元ではドイツのユーロ圏外向け受注が落ち込んでいるほか、鉱工業生産も足踏みの状態にある。9 月以降はドイツ自動車不正問題なども相俟って、製造業を中心に購買担当者指数（PMI）など企業の景況感に陰りがみられ、景気の下振れリスクが再燃しつつある（第 2 図）。

こうしたなか、ECB は 10 月 22 日に開催された定例理事会において、新興国経済の減速や原油安等を受け、ユーロ圏の成長と物価の下振れリスクに対する警戒を指摘した上で、「経済見通しを改定するタイミングである次回 12 月理事会で金融政策の緩和度合いを精査する」と、追加緩和の意図を示唆した。ECB が金融政策を決定する上で最も重視している物価動向をみると、9 月のユーロ圏のインフレ率は原油安に伴い再び前年比マイナスに陥り、期待インフレ率も再び下落基調となっている。ドラギ総裁は、既にマイナスにある中銀預金金利の引き下げも含め、あらゆる政策手段について協議したことを明かしており、ECB としては資産購入期間の延長、対象資産や購入規模の拡大などの追加緩和で低インフレの長期化に対応し、景気の下支えをはかるものとみられる。



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。