

経済マンスリー [西欧]

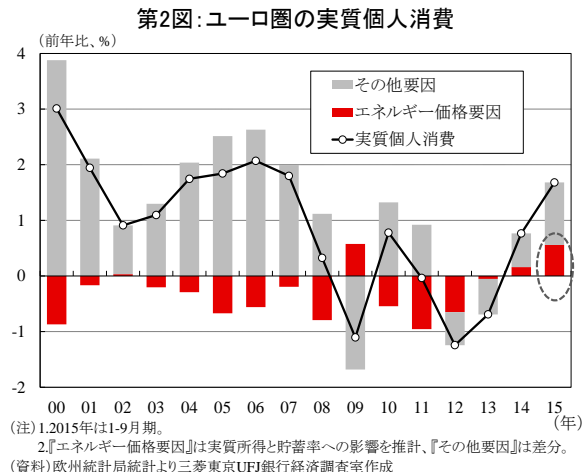
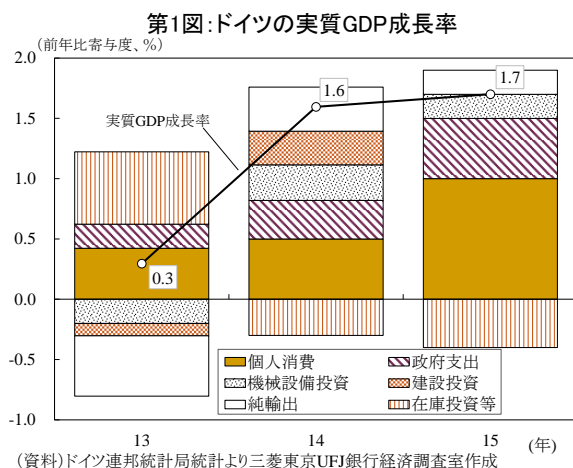
原油価格の急落を受け、ECB は 3 月の追加緩和実施を示唆

ユーロ圏経済は緩やかな成長が持続している。最大のドイツ経済は 2015 年全体で前年比+1.7%成長を記録しており、10-12 月期（2 月公表）は前期比約+0.3%と 7-9 月期並みの成長ペースを維持したと推計される。上記 1.7%の成長率内訳をみると、雇用改善や原油安による個人消費増加のほか、政府支出も成長を押し上げる一方、新興国経済の減速の影響を受け、外需寄与度は小幅プラスにとどまった（第 1 図）。

こうしたなか、ユーロ圏のインフレ率は 12 月も前年比+0.2%と低水準で推移しており、欧州中央銀行（ECB）は 12 月 3 日、物価と成長の下振れリスクを警戒して追加金融緩和を実施した。ECB は追加緩和決定時点では、原油価格が下げ止まり、インフレ率は年初にも前年のベース効果剥落を受けて持ち直すとみていたが、足元の原油価格（WTI）は 30 ドル/バレル割れと一段と下落し、物価の下押し圧力となっている。

かかる状況下、ECB は 1 月 21 日の理事会において、新興国経済を巡る不透明感の高まりや原油価格の急落を受け金融政策を再度検討する必要性が増大したとして、次回 3 月の理事会において、再び追加緩和を実施することを強く示唆した。

原油価格がこのまま低水準で推移すると、①産油国であるロシア経済が一段と悪化し、経済的結びつきの強いユーロ圏の輸出が再び下押しされるリスク、②原油安による利上げ期待の後退を受け、急速に進展しているポンド安によりこれまで堅調であった英国向け輸出が鈍化するリスク、③需要の先行き不確実性などから企業が投資を延期するリスクなど、負の効果が顕在化する虞がある。但し、原油安はユーロ圏経済にとって、前述の通り実質所得の増加を通じた個人消費の押し上げによるプラス効果もあり、2015 年の個人消費はエネルギー価格の下落で 0.6%ポイント程度押し上げられたとみられる（第 2 図）。家計部門へのサポートに加え、企業部門の生産コスト低下を通じた企業収益の押し上げを勘案すると、消費国であるユーロ圏経済にとって、原油安は必ずしも悪材料ばかりとも言い切れないと思われる。



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。