

経済マンスリー

[欧州]

緩やかな回復基調は持続も、下振れリスクはなお残存

欧州経済は緩やかな回復基調を維持している。企業・家計のマインド面をみると、ユーロ圏の購買担当者指数（総合）と消費者信頼感は概ね安定的に推移しており、英国についても EU 離脱選択（Brexit）直後の 7 月こそ大きく悪化したものの、足元にかけて持ち直している（第 1 表）。実体経済の動向を示す指標をみても、ユーロ圏で鉱工業生産が 8 月に前年比+1.8%と底堅く推移し、実質小売売上も家財などの非食品部門を中心に 8 月も増勢を維持した。英国でも鉱工業生産は 8 月に同+0.7%と鉱業の反動減で前月（同+2.1%）から減速したものの緩やかな増加基調を保っているほか、実質小売売上も伸び率が Brexit 前から大きく悪化した様子は今のところみられない。今月 20 日に実施された ECB 理事会後の会見でドラギ総裁は、ユーロ圏の景気の現状認識について「緩やかだが着実に回復を続けている（a continued moderate but steady recovery）」と述べ、現状の金融緩和策を維持する根拠の 1 つとした。Brexit の短期的な景気への影響は、懸念されていた程大きくならない可能性も市場では指摘されている。

ただし、英国を中心に景気が軟化するリスクへの懸念は未だ拭えない。英国で Brexit 後に急速に進行しているポンド安はその 1 つである。ポンド相場には、EU からの離脱選択や、英国が経済への負の影響が大きい「ハード・ブレグジット」に傾きつつあるとの懸念の高まりなどを受け、下落圧力が掛かり続けている。過去、英国におけるインフレ率と実質個人消費の関係をみると明確な負の相関があり、物価上昇を受けた家計の実質購買力の低下は個人消費を抑制する要因となることが示されている（第 1 図）。英国の 9 月の消費者物価は前年比+1.0%と前月の同+0.6%から加速したが、輸入インフレを通じたポンド安の影響は今後強まることが予想される。ポンド安が英国の個人消費抑制を通じて景気を下押しし、それがユーロ圏経済にも波及するリスクには引き続き警戒が必要である。

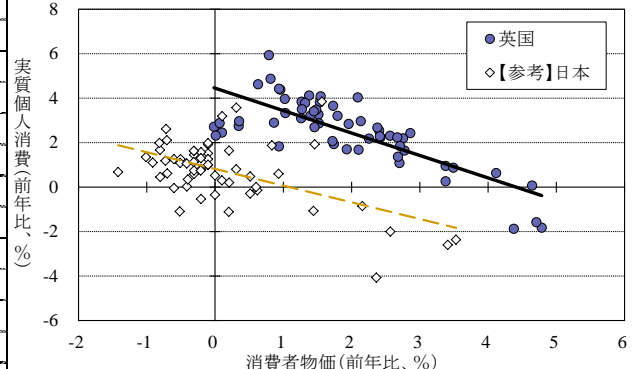
第 1 表：ユーロ圏と英国のBrexit前後の主要経済指標

	Brexit前		決定	Brexit後				
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
ユーロ圏	購買担当者指数:総合	53.0	53.1	53.1	53.2	52.9	52.6	53.7
	消費者信頼感	▲ 9.3	▲ 7.0	▲ 7.2	▲ 7.9	▲ 8.5	▲ 8.2	▲ 8.0
	鉱工業生産(前年比、%)	2.0	0.4	0.7	▲ 0.5	1.8	-	-
	実質小売売上(前年比、%)	1.6	1.8	1.9	1.8	0.6	-	-
	消費者物価(前年比、%)	▲ 0.2	▲ 0.1	0.1	0.2	0.2	0.4	-
	名目実効為替(2015年=100)	102.7	103.0	102.6	102.8	103.1	103.3	104.3
英国	購買担当者指数:総合	51.9	53.0	52.4	47.5	53.6	53.9	-
	消費者信頼感	0.8	▲ 1.6	▲ 1.2	▲ 9.2	▲ 7.5	▲ 1.7	-
	鉱工業生産(前年比、%)	2.2	1.2	1.4	2.1	0.7	-	-
	実質小売売上(前年比、%)	4.1	5.4	3.9	6.0	6.6	4.1	-
	消費者物価(前年比、%)	0.3	0.3	0.5	0.6	0.6	1.0	-
	名目実効為替(2015年=100)	92.9	94.7	92.9	86.8	85.6	86.0	81.7

(注)『名目実効為替』は平均値、10月は25日までの平均。

(資料)Markit、欧州委員会、欧州統計局、英国中央銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 1 図：英国の実質個人消費と消費者物価の関係（2000年以降）



(注)リーマンショックの影響が大きく現れた2008年10-12月期から2009年7-9月期までの期間を除く。

(資料)内閣府、総務省、英国統計局統計より三菱東京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 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。