

経済マンスリー

[欧州]

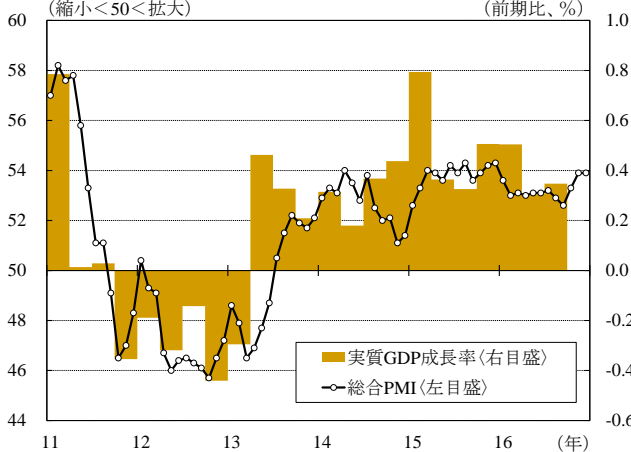
2016 年の景気は底堅く推移、来年は政治動向がリスク要因

企業景況感は改善が続いている。ユーロ圏の総合 PMI は 12 月も 53.9 と、ドイツやフランスの製造業での改善を背景に高い水準を維持した（第 1 図）。鉱工業生産は 10 月に前月比▲0.1%と弱含んだが、生産に先行する製造業受注がドイツで堅調であることや、イタリアでも下げ止まりつつあることから、12 月にかけては回復が見込まれる。また家計部門をみても、消費者信頼感 は 4 ヶ月連続で改善したほか、実質小売売上は 10 月に前月比+1.1%と増加した。実質 GDP 成長率は、10-12 月期も底堅い推移が続くとみられる。

他方、インフレ率は 11 月に前年比+0.6%と ECB の目標を下回る推移が続いており、12 月 8 日の理事会では金融緩和の継続が決定された。具体的には、資産購入プログラム（APP）の期限が 2017 年 3 月から同年 12 月まで延長され、購入対象債券の制限は緩和された。購入計画額については、現状維持との市場コンセンサスに反し、2017 年 4 月以降は月額 800 億ユーロから 600 億ユーロに減額されたが、発表後の会見でドラギ総裁は、減額が“テーパリング”ではないと強調したほか、「必要であれば 2017 年末以降も APP を継続する」「取りうるべきどのような手段でも取る」と述べ、緩和姿勢の継続を明確にした。ドイツ国債を中心に購入対象債券の不足懸念が高まり易い状況が今後も継続するなか、購入計画額の減額により緩和終了に踏み出したと解釈されることを避けるためとみられる。

来年は、1 月に英最高裁が Brexit に際しての議会決議の必要性についての判決を下すほか、春にはオランダの下院選挙、フランスの大統領選挙などの重要な政治イベントが控えている。また、イタリアではレンツィ首相の辞任を受け、議会任期満了の 2018 年 5 月を待たずに解散総選挙が実施される可能性もある。こうした政治イベントが EU/ユーロ体制を揺るがす事態に繋がるとは考えにくいだが、不確実性の高まりによる金融市場の動揺や企業・家計のマインドの萎縮などを通じて、実体経済に少なからぬ影響を与え得る点には注意が必要である。

第1図：ユーロ圏の総合PMIと実質GDP成長率の推移
(縮小<50<拡大) (前期比、%)

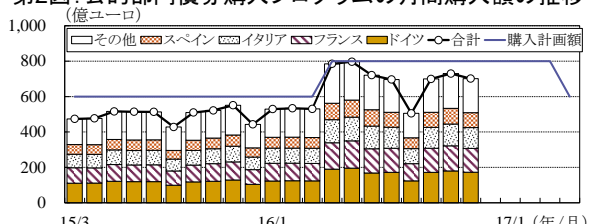


(資料)Markit、欧州統計局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1表：12月8日のECB理事会の決定内容

政策手段	内容
・政策金利	不変
・資産購入プログラム	実施期限の延長：2017年3月→同年12月 毎月の購入金額の減額： ・800→600億ユーロ（2017年4月以降） 購入対象債券の拡大（必要に応じて）： ・残存期間下限を2年から1年 ・現状▲0.4%の下限金利を撤廃
・証券貸出プログラム	利便性の拡充（担保に現金を追加等）

第2図：公的部門債券購入プログラムの月間購入額の推移



(注)『購入計画額』と『合計』の差額は、カバード債、ABS、社債の購入によるもの。
(資料)欧州中央銀行資料、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。