

経済マンスリー

[欧州]

景気は堅調ながらも、ユーロ高の影響が相応に顕在化

ユーロ圏景気は、今年に入っても総じてみれば堅調さを保っている。景気全般の動きを示すユーロ圏の総合ベースの購買担当者指数（PMI）は、1～3月の平均では約7年ぶりの高水準を維持していることから、5月2日に公表される1-3月期の実質GDPも堅調な伸びを確保したと見込まれる（第1図）。しかしながら、各種経済指標をみると、これまで比較的急速に進んできたユーロ高の影響が、製造業を中心に相応に表れ始めている模様である。4月のユーロ圏の製造業PMIは4ヵ月連続の低下となったが、内訳項目では、新規輸出受注が5ヵ月連続で低下し、2016年10月以来の低水準となったことが目立っており、4-6月期にかけてのモメンタムは明らかに低下している。他の経済指標をみても、欧州委員会公表の3月のユーロ圏製造業マインドは2ヵ月連続で低下し、2月の鉱工業生産は3ヵ月連続で前月比マイナスとなった。域外向け名目輸出も拡大ペースが鈍ってきている。2、3月については寒波による物流停滞等の一時的な要因も指摘されているが、製造業のデータが増勢の鈍化を示しているのは否定し難い。

ユーロ高の進展は、金融政策に対しても影響を及ぼしている。3月のユーロ圏の消費者物価上昇率は前年比+1.3%と前月からは伸びを高めたものの、ここ1年ほどはユーロ高の進展とともに徐々に水準を切り下げてきており、ECBの物価目標（前年比+2.0%弱）の早期達成は依然として視野に入っていない（第2図）。ECBは「為替動向は不確実性とリスクの重大な源泉であり、引き続き注視が必要」と、ユーロ高に対する警戒を強めているが、そもそも、ユーロ高進展の背景には市場における金融緩和縮小観測の強まりがあった。ECBは、金融政策正常化を前進させようとするユーロ高を招き、それが却って金融政策の正常化を遅らせる要因になるというジレンマに陥っているとも言える。金融政策の正常化、取分け影響の大きい利上げ開始時期の示唆については、金融市場への影響を十分考慮しながら、細心の注意を払って行われることとなろう。

第1図：ユーロ圏のPMIと実質GDPの推移



第2図：ユーロ圏の消費者物価とユーロ相場の推移



照会先：三菱 UFJ 銀行 経済調査室 篠原 令子 reiko_shinohara@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。