

# 経済マンスリー

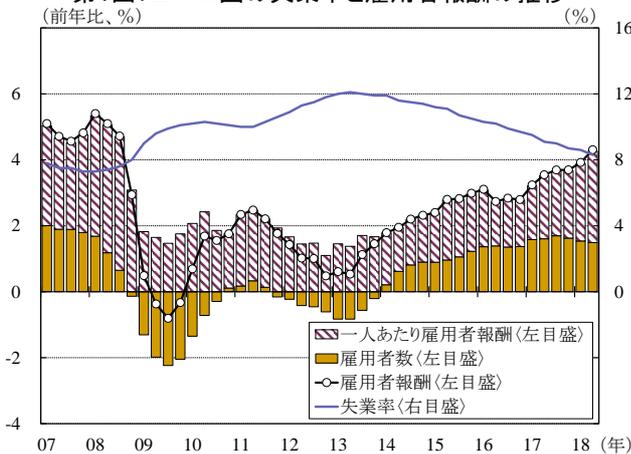
## [欧州]

### ECB は景気下振れリスクへの警戒トーンを強める

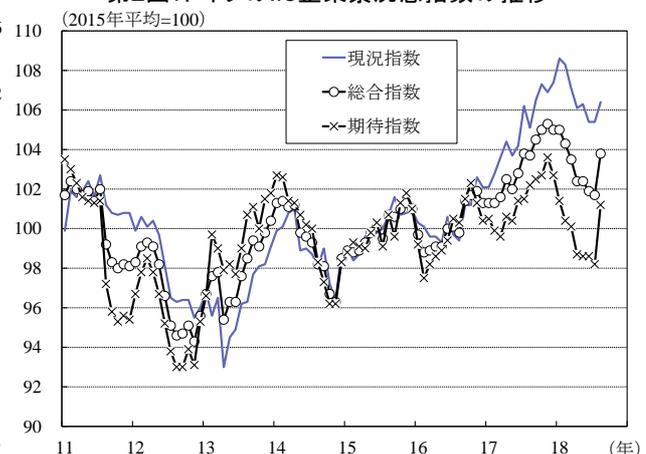
ユーロ圏の景気拡大ペースは昨年から鈍化しているが、4-6 月期の実質 GDP 成長率は前期比+0.4%と堅調な伸びを維持した。需要項目別の内訳をみると、純輸出の寄与度は 2 四半期連続でマイナスとなったものの、総固定資本形成が成長を牽引し、また、個人消費も雇用・所得環境の改善持続（第 1 図）をベースに堅調に推移した。こうした中、欧州中央銀行（ECB）の 9 月 13 日の理事会では金融政策の変更はなく、ECB が同時に公表した経済見通しでは、実質 GDP 成長率は前回（6 月）から小幅に下方修正されたものの、今年が前年比+2.0%、来年が同+1.8%と、潜在成長率を上回るペースで景気拡大が続く見通しが維持された。もっとも、先行きについて ECB は「ユーロ圏の成長見通しを巡るリスクは依然として概ね均衡している」としつつも、「保護主義の台頭や新興国経済の脆弱性、金融市場のボラティリティの高まりに関連する不確実性は、最近より顕著になっている」と、従来に比べて下振れリスクへの警戒トーンを強めた点には留意が必要である。

欧州を取り巻く経済環境を俯瞰すると、足元の景気が堅調な一方で、先行き不透明感はむしろ高まっていると認識すべきであろう。EU と米国の通商交渉については 7 月下旬の米 EU 首脳会談合意で報復合戦の動きはひとまず回避され、悪化の続いていたドイツの企業景況感も直近 8 月には期待指数を中心に大きく改善している（第 2 図）が、米中貿易摩擦激化の世界的な影響はこれからであるし、米 EU 間の自動車関税の取り扱いについても予断は許さない。また、英国の EU 離脱交渉やトルコ情勢、財政悪化懸念が燻るイタリアの来年度予算案など、欧州内あるいは近隣においてもその帰趨よっては金融市場の混乱を惹起しかねないイベントが複数存在している。ECB は年内で新規資産購入を終了し、来年秋には預金ファシリティ金利を引き上げる形で金融政策正常化を進める方針を示しているが、米 FRB の金融正常化過程同様、ECB も金融市場や実体経済の動向によっては出口戦略の実施を先送りせざるを得なくなる可能性を十分念頭に置いているものと思われる。

第1図：ユーロ圏の失業率と雇用者報酬の推移



第2図：ドイツのIfo企業景況感指数の推移



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。