

経済マンスリー

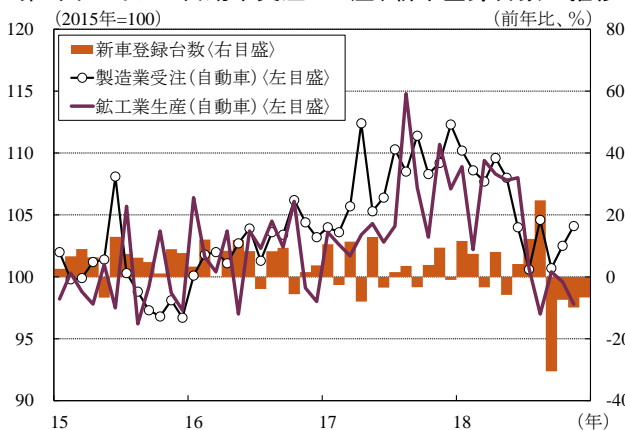
[欧州]

ECB は成長見通しのリスク評価を下方修正

欧州中央銀行（ECB）は 1 月 24 日の理事会で政策金利を据え置くとともに、「2019 年の夏まで」政策金利を現行水準で据え置くとの昨年 6 月に出した方針を維持した。一方、ユーロ圏景気の先行きについては、「目先の成長モメンタムは、これまでの予想より弱まる可能性がある」と警戒感を強め、成長見通しを巡るリスク評価についても、前回 12 月理事会における「依然として概ね均衡しているが、ダウンサイドに向かっている」から「均衡」への言及が落ち「ダウンサイドに移行した」に変更された。挙げられた背景（地政学要因、保護主義の脅威、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）は前回同様だが、各要因を巡る不透明感が増す方向にあるとされたとみられる。

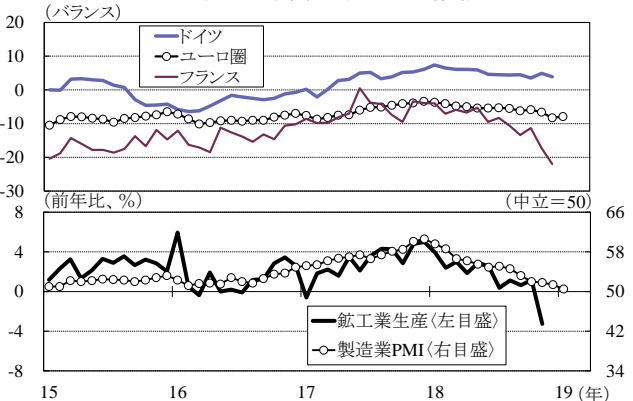
昨年 7-9 月期には一時的要因（新規制対応への遅れによる自動車生産の低迷）が成長の下押し要因になったとみられるが、足元では当該要因は灰汁抜けしつつある。域内最大の経済規模を有するドイツでは、自動車受注の落ち込みは底を打ったとみられ（第 1 図）、今後の自動車生産の持ち直しを示唆している。また、同国の消費者マインドは良好な水準を保っており（第 2 図）、経済改革への国民の反発が強まるフランスを除けばユーロ圏全体でも消費者マインドは足元まで堅調に推移していることから、雇用・所得環境の改善を背景に個人消費が下支えする形で景気の底堅さは維持されるものとみられる。但し、10-12 月期以降も、混迷する英国の EU 離脱交渉や、中国景気減速、米中貿易摩擦の継続等、内外環境の先行き不透明感が増すなか、製造業景況感悪化が続いており、鉱工業生産も不冴えである（第 2 図）。今のところ、こうした企業景況感悪化が新規雇用抑制等を通じて自己実現的に実体景気を下押しする展開になる兆候は少ないが、今回の ECB の成長見通しのリスク評価の下方修正とも合わせ考えると、預金ファシリティ金利（現状▲0.40%）の引き上げを端緒とする政策金利正常化の開始時期は、当初予想された今年秋頃から 12 月頃以降に先送りされる可能性が高まったと判断してよさそうだ。

第1図:ドイツの自動車受注と生産、新車登録台数の推移



(資料)ドイツ連邦統計局、欧州自動車工業会統計より
三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図:ユーロ圏の消費者マインドと
鉱工業生産、製造業PMIの推移



(資料)欧州委員会、欧州連合統計局、Markit統計より
三菱UFJ銀行経済調査室作成

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、宜しくお願ひ申し上げます。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。