

# 経済マンスリー

## [欧州]

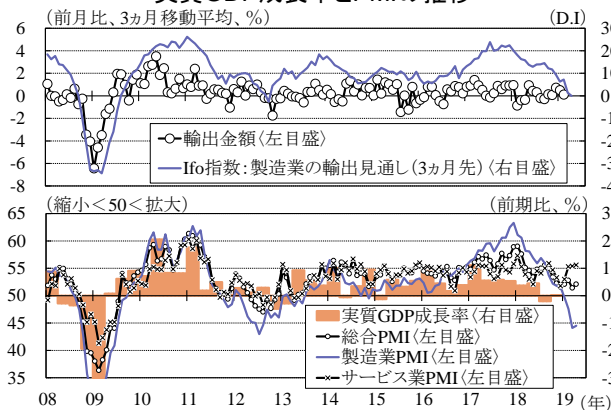
### 外需の懸念が続くも、内需に下支えされるドイツ経済

ユーロ圏経済の低成長が続いている。実質 GDP 成長率は、2018 年後半に入って前期比 +0.1~0.2% に減速し、今年に入っても製造業 PMI が直近 4 月まで 3 ヶ月連続で好不況の分かれ目となる 50 を下回るなど、製造業を中心に景況感の悪化が続いている。こうしたなか、IMF が 4 月 9 日に公表した世界経済見通しでは、2019 年の同地域の実質 GDP 成長率見通しが 1 月時点の同 +1.6% から同 +1.3% に下方修正された。

上記の 2019 年成長率見通しにおいてとりわけ大きな下方修正となったのが、域内最大の経済規模を持つドイツで、IMF は同国の昨年後半からの成長の弱さが今年前半まで持ち越されるとして、1 月時点での前年比 +1.3% との予想を同 +0.8% に下方修正した。また、4 月 17 日にはドイツ政府自身も同年の成長率見通しを従前の同 +1.0% から同 +0.5% に下方修正している。こうした成長率見通し引き下げの背景としては、外需の厳しさが輸出依存度の高いドイツにおいて特段景況感悪化に繋がり易かったという点が指摘できる。実際、Ifo 経済研究所公表の 3 月の製造業輸出見通し（3 ヶ月先）は欧州債務危機時と同水準まで低下しており、中国経済減速等が影響したとみられる（第 1 図）。中国経済には足元安定化の兆しが見えるものの、英国の EU 離脱交渉や米中貿易摩擦等の外部要因が残ることも併せ考えると、外需低迷に伴う景気下振れリスクになお警戒が必要なことは間違いない。

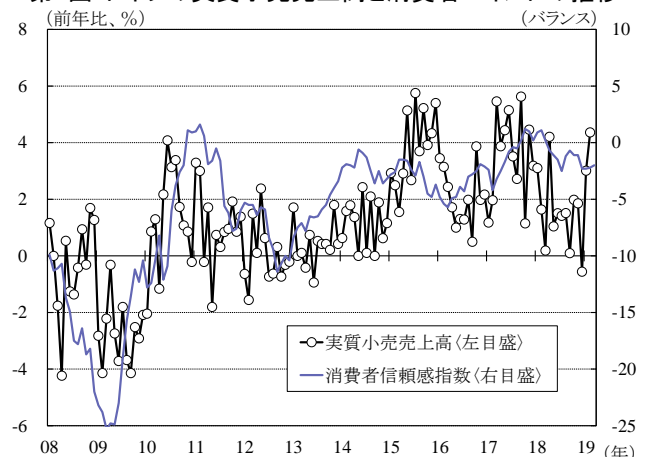
もともと、ドイツ経済を見る上において、GDP の約 6 割を占める小売・サービス業の動向は無視し得ない。この点、サービス業 PMI は年明け以降堅調な水準を回復しているほか、消費者マインドも底堅い推移を続けており、欧州債務危機時とは明らかに異なる動きとなっている（第 2 図）。実際、ハードデータである実質小売売上高の伸びも年初から持ち直しを見せている。外需の不安要素に加え、5 月の欧州議会選挙前後に政治的な不透明感が台頭する可能性には十分留意が必要なが、ドイツ経済はこうした内需の堅調さに下支えされ、失速は回避しつつ引き続き底堅く推移し、ユーロ圏景気を支えよう。

第1図:ドイツの輸出金額と製造業輸出見通し、  
実質GDP成長率とPMIの推移



(注) 2019年4月のPMIデータは速報値(回答総数の約85%を基準に算出)  
(資料)ドイツ連邦統計局、Ifo経済研究所、Markit統計より  
三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図:ドイツの実質小売売上高と消費者マインドの推移



(資料)ドイツ連邦統計局、欧州委員会統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱 UFJ 銀行 経済調査室 山田 遼 riyou\_yamada@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。