

経済マンスリー

[欧州]

「ウクライナ危機による景気下押し」か、「百年ぶりのパンデミックからの回復継続」か

今次ウクライナ危機は、欧州にとって「第二次世界大戦以来最も暗い時間の一つ」(ジョセフ・ボレル EU 外務・安全保障政策上級代表)とも形容される安全保障上の重大危機となっている。これは、危機勃発直後から発動された西側先進国の史上例を見ない厳しい対露経済制裁と相俟って経済面でも欧州経済の先行きに対し大きな不透明感をもたらしている。

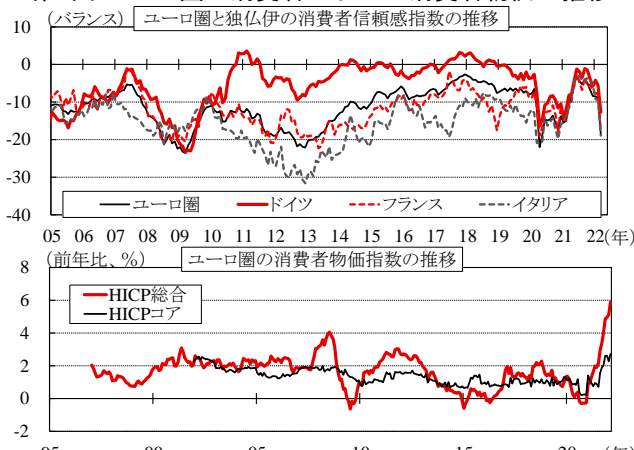
ウクライナ危機の直接的なインパクトとしては、①消費者・企業のマインド面での落ち込み、②エネルギー価格を中心とする物価上昇圧力の強まりによる実質ベースでの消費・投資活動の下押しのほか、経済制裁等に伴う供給制約の更なる悪化等が考えられる。①は既に各国の消費者マインドに軒並み悪化がみられるほか(第1図・上)、②についてもユーロ圏では1996年の統計開始以来最高の物価上昇率が記録されており(第1図・下)、一見すれば1970年代の石油危機時のようなスタグフレーション懸念も出てきた局面ともいえる。

もっとも、この「第二次大戦以来の危機」が「100年に一度のパンデミックからの回復期」に発生したという局面の特異性には留意が必要である。ウクライナ情勢如何に関わらず、感染対策が徐々に緩和され、経済活動が正常化に向かえば、回復余地の大きいサービス消費が成長を牽引することが期待される(第2図・上)。コロナ禍発生以降の消費落ち込みの反射作用として累積した貯蓄も個人消費を下支えしよう。また、企業マインドはウクライナ危機勃発後の3月も総じて強気を保ったが(第2図・下)、元々2022年のユーロ圏経済がコロナ禍の回復過程で比較的高成長が予想されていたことも支援材料になった可能性がある。

こうしてみると、「コロナ禍からの回復」と「ウクライナ危機」が効果を一部相殺する展開となり、ユーロ圏経済は全体として今後も緩やかながら回復が続くとの見通しは猶も成立し得よう。但し、欧露間の天然ガス取引を巡る駆け引きは続いており、供給制約→需要抑制という流れが直接的な景気下押しに発展するリスクには引き続き留意が必要である(注)。

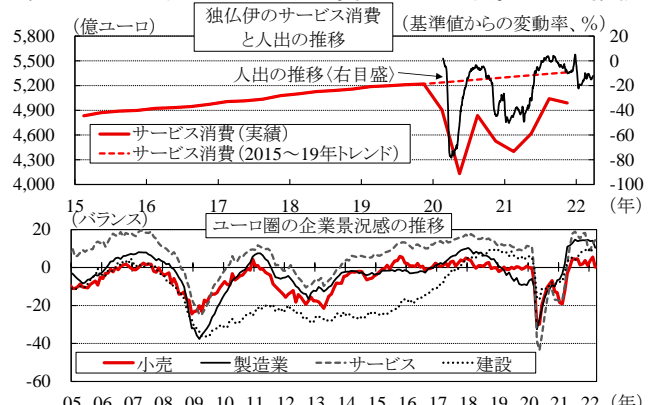
(注) 西側諸国はロシアによるルーブル建て支払い要求を拒否していることから、ロシア側の対応が注目されている。このため、例えばドイツでは「早期警戒」を発令し、国民に省エネを呼び掛ける動きがみられる(「早期警戒」「警報」「緊急」の3段階中最初のレベル)。

第1図: ユーロ圏の消費者マインドと消費者物価の推移



(資料) 欧州連合統計局、欧州中央銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図: ユーロ圏のサービス消費・人出・企業景況感の推移



(注) 「サービス消費」は独仏伊の合計値。「人出の推移」は独仏伊各国の小売店・娯楽施設の7日間移動平均値の3カ国平均。

(資料) 欧州連合統計局、Google社統計等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱 UFJ 銀行 経済調査室 田中 隆祐 takasuke.tanaka@uk.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、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、当行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下さい。