

欧州経済の現状と今後の見通し

2015年10月20日

<緩やかな拡大基調のユーロ圏経済>

ユーロ圏の景気は緩やかな拡大基調にあります。各種景況感指数は足元まで安定的に推移しており、欧州委員会調査の景況感指数ではサービスや小売が上振れするなど、内需の堅調が示唆されます。ユーロ圏の主要国ではいずれにおいても景況感指数の悪化は認められず、6月から7月にかけてのギリシャの政治的混乱や、8月後半の世界的な金融市場の混乱が、マクロ経済に与えた影響は軽微であったと言えます。

9月に急浮上した難民の大量流入の問題については、長期的には労働力人口の増加を促すプラスの面がある一方、短期的には国境における人や物の移動が制限されかねませんが、今のところ、景気の足を引っ張る程の悪影響は確認されていません。同じく9月に発覚したフォルクスワーゲン社(以下、VW社)の排ガス不正問題については、同社の経済的損失や信認の低下は計り知れず、短期的にはVW社製のみならず、同様の懸念からドイツ車全般の買い控えも懸念され、自動車の寄与が大きいドイツの輸出に悪影響が及ぶ可能性は否定できません。しかし、今のところ問題が他社へ大きく広がりを見せているわけではなく、実際問題として、環境規制に係る特定企業の問題だけで、ドイツ車あるいは欧州車全般に対する需要が大幅に減退すると考えるのは不合理です。VW社から他社への代替が進む可能性はあるにせよ、ドイツ車および欧州車の販売は全体として程なく持ち直すと見込まれます。

<期待されるECBの追加緩和>

米国をはじめ世界的な傾向ですが、ユーロ圏でも昨年後半以降は製造業と非製造業の景況感に乖離が見られ、製造業が非製造業に劣後しています。しかし、ユーロ圏では金融緩和とユーロ安が製造業の下支え要因として働いており、製造業と非製造業の乖離は米国の様に極端ではありません。非製造業の改善を支えているのは個人消費の好調です。個人消費の好調は、雇用環境の改善、低金利、昨年半ば以降のエネルギー価格の大幅な下落に伴う実質購買力の拡大などが寄与しているものと考えられます。当面は、世界的な供給の増加を背景に、エネルギー価格の上昇圧力は低いままと考えられ、これが引き続きユーロ圏の個人消費の押し上げ要因として働くことが期待されます。また、ECB(欧州中央銀行)の果敢な金融緩和を背景に銀行の貸し出し基準は緩和気味で、景気回復に伴う借り入れ需要の拡大と相まって、銀行貸出残高はECBの資産査定後の昨年末以降、小幅ながらも増加を続けており、金融環境全般は改善されています。債務問題も安定しており、当面は深刻化しそうな気配はありません。

当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00~17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

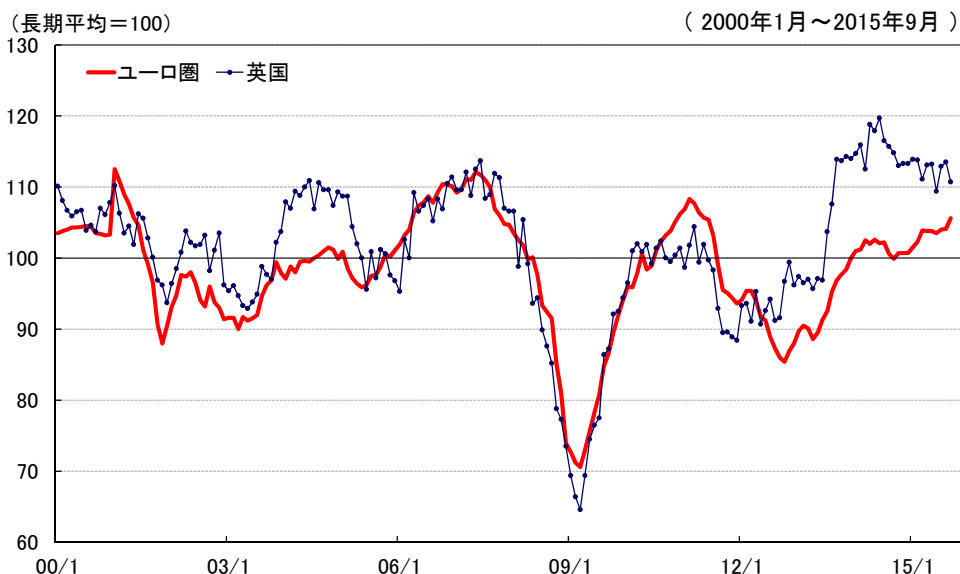
一方、7月以降のエネルギー価格の再度の下落を受けて、インフレ率は足元で再び下振れしています。ユーロ圏全体として、足元のインフレ率の動きに連れて長期のインフレ期待も再び低下してきています。ECBは今年1月の理事会で国債の購入を決定し、3月から実際に購入を開始しましたが、長期のインフレ期待が再び低下していることを受けて、9月の理事会では追加緩和への傾斜を明らかにしました。具体的には、ドラギECB総裁は正当化される責務の範囲内であらゆる手段を用いて行動する意志、用意、能力があり、特に証券購入の規模、構成、期間について十分な柔軟性を有している点を強調しました。ECBの責務は専ら物価の安定にあり、長期のインフレ期待が低位のままであれば、ECBは早晚追加緩和に踏み切らざるを得ないと思われます。いずれにせよ、ECBの緩和的な金融政策はユーロ圏の景気の下支え要因として当面働き続けると考えられます。

< 堅調な英国経済 >

英国経済も堅調を持続しています。2014年中の「高成長」からは幾分減速しつつありますが、実質GDP(国内総生産)成長率はおおむね2%台半ばから後半で推移しています。ユーロ圏と同様に、エネルギー価格の大幅な下落に伴う実質購買力の拡大を受けて、個人消費が好調です。新興国経済の減速に伴う世界貿易の鈍化で製造業が伸び悩んでいますが、サービス業は相対的に好調で、足元では建設業の景況感が目立って改善しています。

雇用環境は改善してきており、失業率が5.5%まで低下する中、賃金上昇率は加速しています。住宅価格も上昇を続けています。こうした状況下、BOE(イングランド銀行)の次の一手として利上げが意識されますが、足元のインフレ率は低位のまま、直ちにインフレが懸念される状況にはなく、当面は緩和的な金融環境が保たれ、景気の下支え要因として働くことが期待されます。

ユーロ圏および英国の景況感指数の推移



(出所)欧州委員会

以上

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。