

2017年2月7日

経済レポート

欧州景気概況(2017年2月)

調査部 研究員 土田 陽介

【目次】

. 景気概況

【ユーロ圏】16年10～12月期の実質 GDP は前期比 + 0.5% p.1

【英国】16年10～12月期の実質 GDP は前期比 + 0.6% p.3

【ロシア】景気は下げ止まりつつある p.5

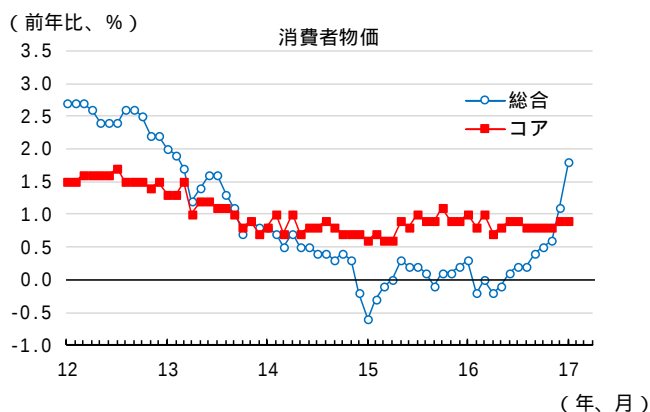
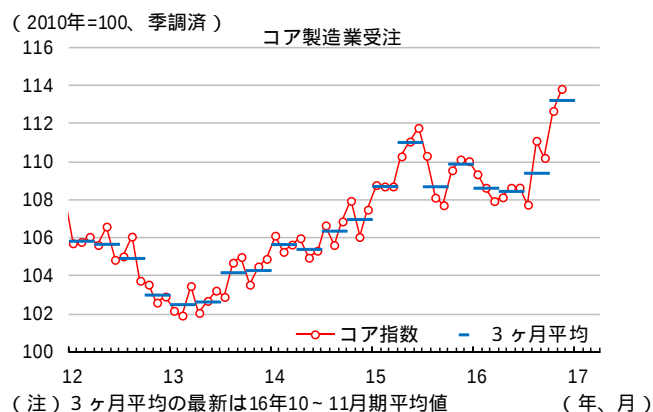
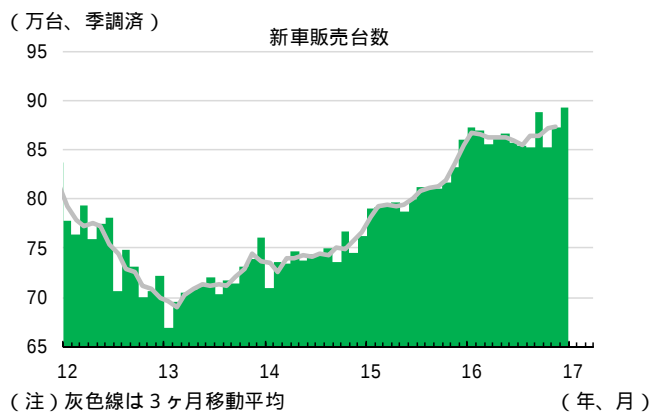
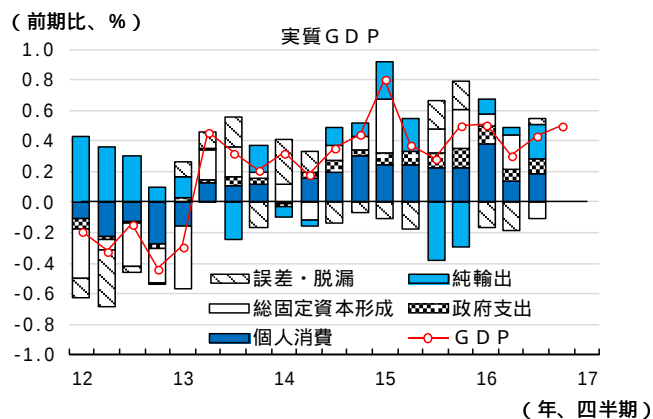
. 今月のトピック

EU 国政選挙の試金石、オランダ総選挙実施へ p.6

・ 景気概況

【ユーロ圏】～16年10～12月期の実質GDPは前期比+0.5%

- ・ ユーロ圏景気は緩やかに拡大している。16年10～12月期の実質GDP（速報値）の前期比成長率は+0.5%と、2四半期連続で上昇した。月次指標の推移から推察すると、輸出の増勢が加速したほか、個人消費も堅調に推移し、景気を牽引した模様である。
- ・ 直近の月次指標を見ると、企業部門では、11月の製造業生産が前月比+1.5%と3ヶ月ぶりに増加しており、均した動きも持ち直している。また同月のコア製造業受注は同+1.0%と、2ヶ月連続で増加した。10～11月の平均値は7～9月期の平均水準を大きく上回っており、受注は増加基調を強めている。企業部門の景況感指数は、輸出が好調な製造業や低金利を好感した建設業を中心に、改善基調を維持している。またサービス業でも景況感に改善の動きが確認できることから、生産は緩やかな増加基調にあると判断される。
- ・ 家計部門では、12月の小売数量が前月比-0.3%と2ヶ月連続で減少したが、増加基調は維持されている。一方、同月の新車販売台数は前月比+2.3%の年率1,072万台と増加が続き、均した動きも上を向いている。こうした中、12月の雇用統計では失業率が9.6%と2ヶ月ぶりに低下し、失業者数も前月比12.1万人減と減少ピッチが再び加速するなど、雇用情勢は緩やかに改善している。一方で、17年1月の消費者物価（速報値）の前年比上昇率は+1.8%と、13年以来の高水準になった。とりわけ南欧では、賃金の増加テンポの加速が見込み難い中で、物価の上昇が所得環境の悪化につながる懸念されている。



(出所) 欧州連合統計局（ユーロスタット）、欧州自動車工業会（ACEA）

○ユーロ圏の主要経済指標

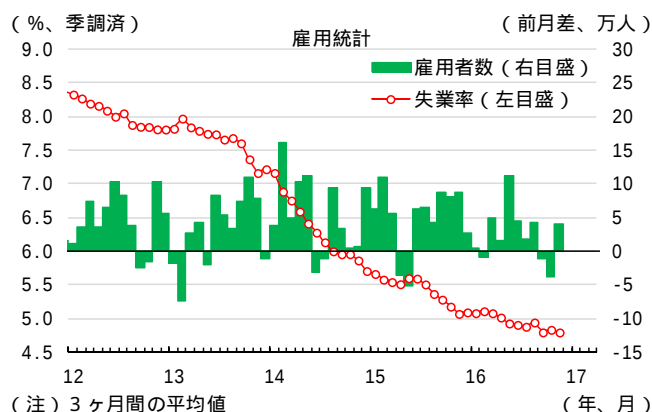
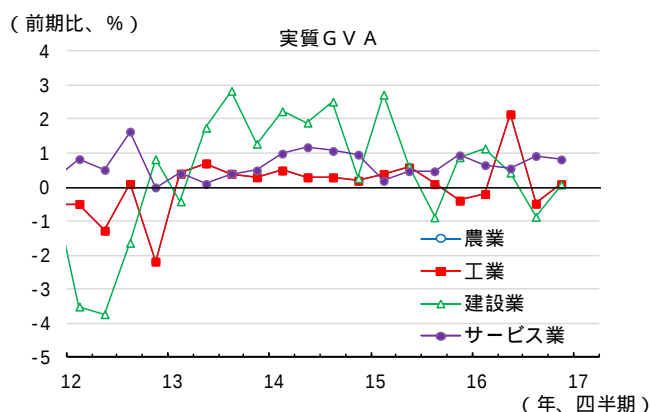
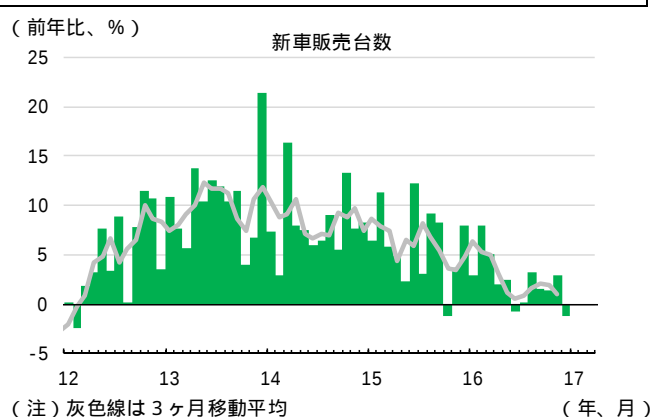
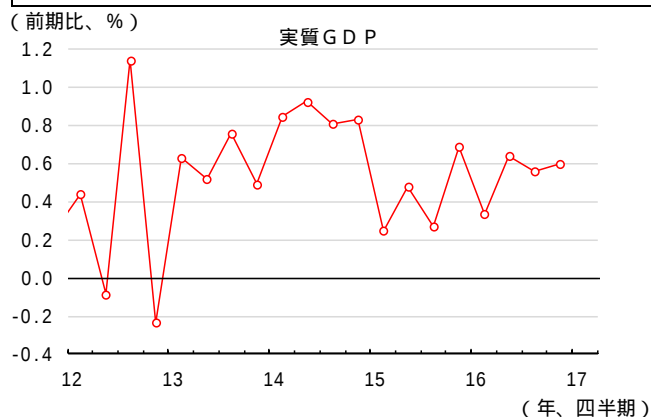
		2014	2015	2016	16/	16/	16/	16/9	16/10	16/11	16/12	17/1
景気	全体	実質GDP成長率（前期比、％）＊	1.2	2.0	1.7	0.3	0.4	0.5	-	-	-	-
		個人消費（寄与度、％ポイント）	0.5	1.0	-	0.1	0.2	-	-	-	-	-
		総固定資本形成（寄与度、％ポイント）	0.6	0.5	-	0.0	-0.1	-	-	-	-	-
		景況感指数（長期平均=100）	101.3	104.1	104.7	104.1	104.1	106.9	104.7	106.3	106.5	107.8
		ドイツ	105.1	105.2	105.9	105.0	106.2	108.6	106.9	108.5	107.8	109.4
		フランス	96.1	99.7	102.3	101.6	101.0	103.5	101.8	101.6	103.4	105.5
		イタリア	100.2	106.2	105.4	107.3	103.9	104.6	103.5	105.2	104.2	104.3
		スペイン	102.2	108.7	106.3	105.9	105.0	107.2	104.8	107.4	108.2	106.0
	企業部門	鉱工業生産（前期比、％）＊	1.4	3.7	-	-0.2	0.5	-	-0.8	0.1	1.5	-
		うち製造業（前期比、％）＊	1.8	2.3	-	-0.2	0.4	-	-1.0	-0.1	1.5	-
		製造業受注（前期比、％）＊	5.6	7.7	-	1.1	-0.7	-	-1.7	3.1	-2.4	-
		うちコア（前期比、％）＊	2.7	3.2	-	-0.2	1.1	-	-0.8	2.2	1.0	-
		設備稼働率（％）	80.3	81.2	81.8	81.5	82.0	82.4	-	-	-	-
		製造業景況感指数（平均=-6.5）	-3.8	-3.1	-2.7	-3.4	-2.9	-0.6	-1.8	-0.7	-1.1	0.0
		サービス業景況感指数（平均=9.5）	4.9	9.3	11.2	11.2	10.3	12.5	9.9	12.1	12.2	13.1
		小売業景況感（平均=-8.1）	-3.1	1.6	1.5	1.8	0.4	1.8	0.5	0.4	1.5	3.5
政府部門	家計部門	建設支出（前期比、％）＊	1.7	-1.0	-	-1.3	1.4	-	-0.8	0.4	0.4	-
		建設業景況感（平均=-18.3）	-15.4	-10.6	-8.4	-8.9	-8.5	-7.7	-8.1	-8.3	-7.9	-6.9
		小売数量（前期比、％）＊	1.4	2.7	1.9	0.3	0.3	0.8	-0.3	1.5	-0.6	-0.3
		新車販売台数（年率、万台、季調済）	891	970	1,039	1,034	1,037	1,047	1,065	1,023	1,047	1,072
		消費者信頼感（平均=-12.7）	-10.2	-6.2	-7.7	-7.8	-8.2	-6.4	-8.2	-8.0	-6.2	-5.1
		住宅価格（前年比、％）	0.3	1.7	-	3.0	3.4	-	-	-	-	-
	政府部門	財政収支（対GDP比、％）	-2.6	-2.1	-	-1.8	-1.7	-	-	-	-	-
		公的債務残高（対GDP比、％）	91.9	90.2	-	91.1	89.9	-	-	-	-	-
	国際収支	経常収支（10億ユーロ）	245.9	319.3	-	95.1	88.8	-	29.3	28.3	36.1	-
		貿易収支（10億ユーロ）	182.0	238.7	-	81.0	69.1	-	25.6	20.1	25.9	-
		輸出（前年比、％）	2.2	5.3	-	0.0	0.3	-	2.2	-4.5	6.0	-
		輸入（前年比、％）	0.7	2.6	-	-3.9	-2.2	-	-2.0	-3.2	4.9	-
雇用賃金	物価	失業率（％、季調済）	11.6	10.9	10.0	10.1	9.9	9.7	9.8	9.7	9.7	9.6
		失業者数（前期差、万人、季調済）	-63.1	-123.2	-125.6	-15.0	-34.9	-42.9	-16.1	-23.4	-7.4	-12.1
		名目賃金・給与（前年比、％）	1.3	2.1	-	0.8	1.5	-	-	-	-	-
金融	物価	消費者物価（前年比、％）	0.4	0.0	0.2	-0.1	0.3	0.7	0.4	0.5	0.6	1.1
		同コア（前年比、％）	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
		生産者物価（前年比、％）	-1.5	-2.7	-2.3	-3.8	-2.0	0.5	-1.5	-0.4	0.1	1.7
	金融	M3（前年比、％）	3.5	5.9	4.7	4.9	5.1	4.7	5.2	4.4	4.6	5.2
		銀行貸出（前年比、％）	-1.3	0.9	1.2	0.5	0.8	1.2	1.1	1.2	1.1	1.4
		政策金利（年利、％）	0.05	0.05	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
		EURIBOR 3ヶ月物（年利、％）	0.20	-0.03	-0.27	-0.27	-0.30	-0.32	-0.30	-0.31	-0.31	-0.32
		ドイツ10年債金利（年利、％）	1.24	0.53	0.14	0.12	-0.07	0.19	-0.05	0.04	0.23	0.30
		Eurostoxx50（期中値、91/12/31=1,000）	3,145	3,446	3,004	2,975	2,975	3,092	3,012	3,042	3,026	3,207
		ユーロ/円（期中値）	140.5	133.6	120.4	120.1	114.3	119.6	113.1	115.0	120.5	123.4
		ユーロ/ドル（期中値）	1.32	1.10	1.10	1.12	1.11	1.07	1.12	1.09	1.06	1.05

（注）＊のついた前期比は年次データが前年比、四半期データが季調済前期比、月次データが季調済前月比を意味している。

（出所）欧州連合統計局（Eurostat）、欧州委員会ECFIN、欧州中央銀行（ECB）などの資料から作成。

【英国】～景気は緩やかに拡大しているが、弱めの動きも

- ・英国景気は緩やかに拡大しているが、弱めの動きもみられる。16年10～12月期の実質GDP（速報値）の前期比成長率は+0.6%と、3四半期連続で同水準になった。ただし実質GVA（粗付加価値）の動きを確認すると、工業や建設業の減少が一服した反面で、主力のサービス業の増勢が減速しており、景気の実勢は数字の印象よりも悪い可能性が高い。
- ・直近の月次指標を見ると、企業部門では、11月の製造業生産が前月比+1.3%と2ヶ月ぶりに増加し、均した動きも上向きに転じた。一方で同月のサービス業生産は前月比+0.3%と3ヶ月連続で同じ伸びとなり、増勢は底堅い。ただ企業の景況感指数は色合いが別れており、製造業では改善基調で、反面でサービス業は悪化基調で推移している。こうしたことから、生産の増勢はあくまで緩やかと判断される。
- ・家計部門では、12月の小売数量（除く石油）が前月比-2.0%と9月以来の減少に転じた。均した動きも引き続き上向きであるが、増勢は鈍化している。また同月の新車販売台数も前年比-1.1%と、6月以来の前年割れとなった。消費の周辺環境を確認すると、11月の雇用統計では失業率が4.8%と3ヶ月連続で横ばいとなったものの、雇用者数は前月比+4.0万人と3ヶ月ぶりに増加に転じた。失業率が既に金融危機前の低水準に達している中で、雇用の改善テンポは鈍化している。また12月の消費者物価の総合指数は前年比+1.6%と、14年7月以来の高水準まで上昇が加速した。原油高とポンド安の影響を受けて家計の所得環境は悪化を余儀なくされており、個人消費の増勢は鈍化していると判断される。



（出所）英国統計局（ONS）、英国自動車工業会（SMMT）

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

（お問い合わせ）調査部 TEL:03-6733-1070 E-mail: chosa-report@murc.jp

○英国の主要経済指標

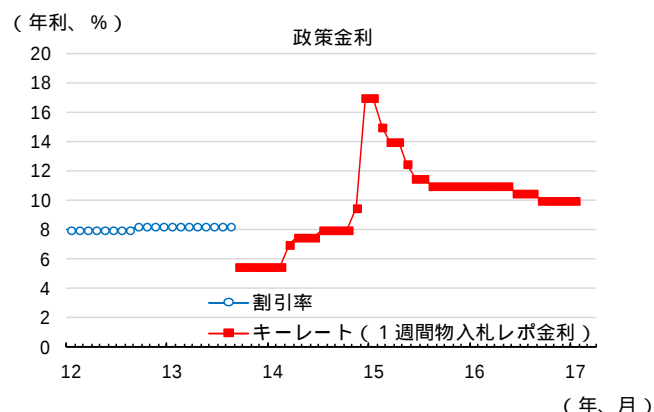
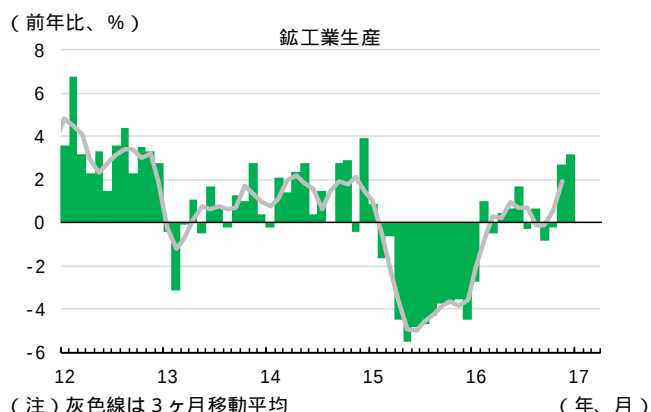
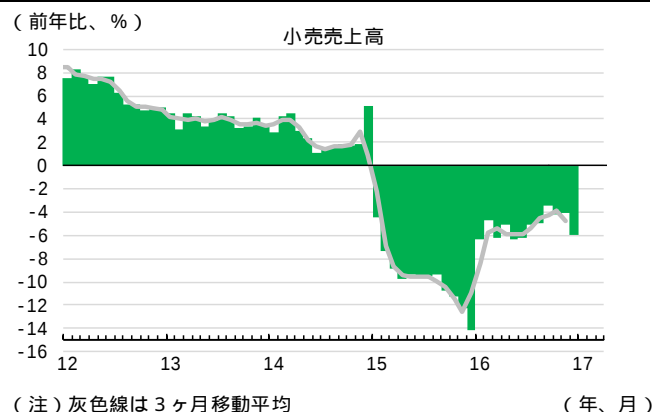
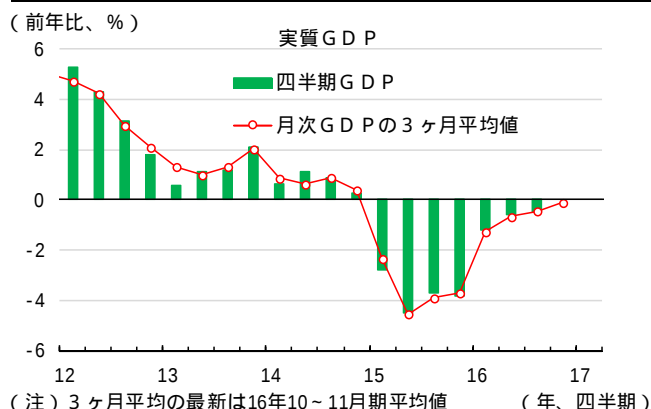
		2014	2015	2016	16/	16/	16/	16/9	16/10	16/11	16/12	17/1
景気	全体	実質GDP成長率（前期比、％）＊	2.6	2.2	2.0	0.6	0.6	0.6	-	-	-	-
		個人消費（寄与度、％ポイント）	1.3	1.5	-	0.4	0.5	-	-	-	-	-
		総固定資本形成（寄与度、％ポイント）	1.1	0.6	-	0.2	0.1	-	-	-	-	-
		景況感指数（長期平均=100）	115.0	111.0	105.5	105.5	103.6	107.1	104.5	105.7	107.1	108.5
	企業部門	鉱工業生産（前期比、％）＊	0.3	0.2	-	2.1	-0.4	-	-0.3	-1.2	2.0	-
		うち製造業（前期比、％）＊	0.7	-0.2	-	1.6	-0.8	-	0.6	-1.0	1.3	-
		サービス業生産（前期比、％）＊	1.1	0.5	-	0.6	1.0	-	0.3	0.3	0.3	-
		設備稼働率（％）	82.0	82.4	80.1	79.3	81.0	80.5	-	-	-	-
		事業投資（前期比、％）＊	0.8	0.5	-	1.2	0.4	-	-	-	-	-
		製造業景況感指数（平均=-8.8）	7.2	0.0	-1.8	-2.2	-2.3	3.1	-2.4	-0.4	5.7	4.1
		サービス業景況感指数（平均=4.6）	24.8	17.6	4.0	4.2	0.8	3.8	3.5	2.5	-1.5	10.5
		小売業景況感（平均=1.2）	4.4	3.1	-2.4	-0.7	-6.1	-4.9	-1.7	-3.3	-6.9	-4.6
		建設支出（前期比、％）＊	1.8	0.8	-	0.5	-0.8	-	0.9	-0.6	-0.2	-
		建設業景況感（平均=-21）	-5.8	-6.2	-4.9	-1.0	-7.5	-7.2	-0.1	-5.6	-6.4	-9.5
	家計部門	小売数量（前期比、％）＊	1.3	0.9	1.4	1.1	1.8	1.3	-0.1	2.0	-0.1	-2.0
		除く石油（前期比、％）＊	1.4	0.7	1.5	1.3	1.9	1.5	-0.1	2.1	0.2	-2.0
		新車販売台数（前年比、％）	8.2	6.2	2.3	1.2	1.6	1.0	1.5	1.4	2.9	-1.1
		消費者信頼感指数（平均=-8.6）	4.4	3.1	-2.4	-0.7	-6.1	-4.9	-1.7	-3.3	-6.9	-4.6
	住宅部門	イギリス住宅着工件数（年率、万戸、季調済）	14.0	14.6	-	14.6	15.5	-	-	-	-	-
		実質新規建設（住宅）受注（前期比、％）＊	-3.9	2.1	-	25.2	0.1	-	-	-	-	-
		マンション住宅価格（前年比、％）	9.8	4.4	4.9	4.9	5.4	4.5	5.3	4.6	4.4	4.5
政府部門		財政収支（10億ポンド）	-59.6	-37.6	-25.2	-18.8	-7.7	-11.4	-5.9	0.0	-8.3	-3.0
		公的純債務残高（対GDP比、％）	83.9	84.5	86.2	83.8	83.8	86.2	83.8	83.8	84.6	86.2
国際収支		経常収支（10億ポンド）	-85.0	-80.2	-	-22.1	-25.5	-	-	-	-	-
		貿易収支（10億ポンド）	-36.2	-29.8	-	-7.3	-13.6	-	-5.3	-1.5	-4.2	-
		輸出（前年比、％）	-1.1	1.2	-	4.1	7.3	-	5.6	9.3	7.8	-
		輸入（前年比、％）	-1.5	-0.1	-	4.9	10.7	-	12.4	3.4	13.3	-
雇用賃金		失業率（％、季調済、3ヶ月平均）	6.2	5.4	-	4.9	4.8	-	4.8	4.8	4.8	-
		雇用者数（前期差、万人、3ヶ月平均）	65.5	59.4	-	17.2	4.9	-	-1.2	-3.8	4.0	-
		名目賃金・給与（前年比、％）	1.3	2.5	-	2.5	2.4	-	2.6	2.9	2.8	-
物価		消費者物価（前年比、％）	1.5	0.1	0.6	0.3	0.7	1.2	0.9	0.9	1.1	1.6
		同コア（前年比、％）	1.6	1.1	1.3	1.3	1.4	1.4	1.5	1.2	1.4	1.6
		生産者投入物価（前年比、％）	-6.6	-12.8	2.1	-4.0	6.5	13.7	7.4	12.1	13.3	15.8
		生産者産出物価（前年比、％）	0.0	-1.7	0.5	-0.4	0.8	2.4	1.2	2.1	2.4	2.7
金融		M3（前年比、％）	-0.5	-0.1	6.9	4.8	8.9	10.5	9.8	11.0	10.6	9.8
		国内向け銀行貸出（前年比、％）	-5.1	-0.8	4.7	4.0	5.9	6.7	5.6	6.7	7.1	6.2
		政策金利（年利、％）	0.50	0.50	0.25	0.50	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
		LIBOR3ヶ月物（年利、％）	0.54	0.57	0.50	0.58	0.43	0.39	0.38	0.40	0.40	0.37
		10年債平均金利（年利、％）	2.50	1.86	1.25	1.44	0.73	1.29	0.76	1.24	1.41	1.24
		FT100指数（期中値、91/12/31=1,000）	6,682	6,596	6,470	6,204	6,764	6,925	6,814	7,011	6,803	6,961
		ポンド/円（期中値）	174.2	185.1	147.6	154.9	134.4	136.0	133.9	128.1	135.0	144.9
		ドル/ポンド（期中値）	1.65	1.53	1.35	1.43	1.31	1.24	1.31	1.23	1.24	1.25

（注）＊のついた前期比は年次データが前年比、四半期データが季調済前期比、月次データが季調済前月比を意味している。

（出所）英国統計局（ONS）、欧州委員会ECFIN、イングランド銀行（BOE）などの資料から作成。

【ロシア】～景気は下げ止まりつつある

- ・ロシア景気は下げ止まりつつある。ロシア経済開発省が公表した16年11月の月次実質GDPは前年比+0.5%と、3ヶ月ぶりに前年水準を上回った。10～11月期平均では前年比-0.1%と7～9月期の実質GDP成長率(-0.4%)からマイナス幅が縮小しており、早ければ年内にもプラス成長に転じた可能性がうかがえる。なお統計局は16年通年の実質GDPが前年比-0.2%との見込みを示し、減少幅は15年(-2.8%)よりも大幅に縮小した模様である。
- ・直近の月次指標を確認すると、企業部門では、12月の鉱工業生産が前年比+3.2%と2ヶ月連続で増加した。鉱業に加えて製造業も増勢を強めている。また均した動きもすう勢的に加速しており、生産は底打ちした模様である。その反面で同月の製造業受注額は前年比-14.1%と、減少が続いている。総じて評価して、生産は底打ちしたものの、増勢は依然弱含みと判断される。
- ・家計部門では、12月の小売売上高が前年比-5.9%と依然減少している。また同月の新車販売台数も前年比-1.0%の14.6万台と、再び前年水準を下回った。こうした中で消費の周辺環境を確認すると、11月の失業率は5.4%と4ヶ月ぶりに低下するなど、雇用情勢は緩慢ながら改善している。一方で、翌12月の名目賃金は前年比+7.9%と前月(同+8.0%)同様の増勢を維持した。通貨ルーブルの安定に伴い物価の上昇も落ち着いており、実質所得も徐々に増加している模様だが、消費の基調は依然弱いと判断される。こうした中でロシア中銀は、17年2月3日の会合で、政策金利(キーレート)を現行の年10.0%に据え置いた。



(出所) ロシア連邦統計局、同経済開発省、同中央銀行

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ) 調査部 TEL: 03-6733-1070 E-mail: chosa-report@murc.jp

○ ロシアの主要経済指標

			2014	2015	2016	16/	16/	16/	16/9	16/10	16/11	16/12	17/1
景 気	全 体	実質 G D P（前年比、％）	0.7	-2.8	-0.2	-0.6	-0.4	-	-	-	-	-	-
		個人消費（寄与度、%ポイント）	1.1	-5.3	-2.5	-2.7	-1.6	-	-	-	-	-	-
		総固定資本形成（寄与度、%ポイント）	-0.2	-1.9	-0.3	-0.2	-0.2	-	-	-	-	-	-
	企 業 部 門	鉱工業生産（前年比、％）	1.6	-3.4	0.5	1.0	-0.1	1.9	-0.8	-0.2	2.7	3.2	-
		鉱業（前年比、％）	1.3	0.2	2.3	1.6	1.9	2.1	2.1	0.8	2.7	2.9	-
		製造業（前年比、％）	2.1	-5.3	-0.5	0.8	-1.0	1.4	-1.6	-0.8	2.5	2.6	-
		電気ガス水道（前年比、％）	0.0	-1.5	1.3	0.0	1.2	3.6	1.4	1.1	4.1	5.5	-
		ウラル産原油価格（ドル／バレル）	97.7	51.3	41.9	43.6	43.9	48.0	44.2	48.0	43.9	52.1	53.2
		鉱業信頼感指数（ポイント）	-2.4	-3.9	-2.3	-0.3	0.7	-5.0	-1.0	-3.0	-5.0	-7.0	-1.0
		製造業信頼感指数（ポイント）	-4.8	-7.1	-5.3	-4.0	-4.3	-7.0	-5.0	-6.0	-7.0	-8.0	-3.0
		電気ガス水道信頼感指数（ポイント）	-2.3	-4.3	-2.2	-11.7	1.3	7.3	6.0	8.0	8.0	6.0	-2.0
		建設支出（前年比、％）	-2.7	-4.9	-4.5	-8.1	-3.5	-1.5	-6.5	-0.6	1.5	-5.4	-
		ビル竣工件数（前年比、％）	72.7	13.9	-	6.1	-4.1	-	-	-	-	-	-
		建設業景況感指数（ポイント）	-6.0	-9.0	-17.0	-15.0	-16.0	-21.0	-	-	-	-	-
	家 計 部 門	小売売上高（前年比、％）	2.7	-9.7	-5.2	-5.9	-4.5	-4.7	-3.4	-4.2	-4.1	-5.9	-
		新車販売台数（万台）	249.1	160.2	142.4	35.2	34.9	40.5	12.6	12.7	13.2	14.6	-
		消費者信頼感指数（ポイント）	-10.5	-26.6	-23.3	-25.8	-18.9	-17.9	-	-	-	-	-
		住宅価格（前年比、％）	1.6	1.3	-	-6.0	-5.3	-	-	-	-	-	-
政府部門	財政収支（兆ルーブル）	-0.8	-2.8	-	-0.6	-0.1	-	-0.2	0.1	-0.3	-	-	
	公的国内債務残高（兆ルーブル）	7.2	7.3	8.0	7.4	7.4	8.0	7.4	7.4	7.6	8.0	-	
国 際 収 支	経常収支（10億ドル）	188.0	265.8	-	36.5	29.0	-	-	-	-	-	-	
	貿易収支（10億ドル）	211.2	160.8	-	24.9	21.7	-	8.6	7.8	10.4	-	-	
	輸出（前年比、％）	-5.2	-30.6	-	-25.2	-9.2	-	-3.0	-8.0	4.8	-	-	
	輸入（前年比、％）	-8.7	-36.1	-	-2.7	5.8	-	6.6	8.0	6.3	-	-	
	対外債務（対輸出比率、倍）	1.2	1.5	1.9	1.8	1.9	1.9	-	-	-	-	-	
賃 金 ・ 雇 用 ・ 情 勢	失業率（季節調整済、％）	5.2	5.6	-	5.7	5.5	-	5.5	5.5	5.4	-	-	
	失業者数（前期差、万人）	-3.4	11.8	-10.6	-9.4	-10.6	3.3	-4.7	-2.8	1.5	4.7	-	
	名目賃金（前年比、％）	9.4	5.0	7.8	7.7	8.0	7.5	8.5	6.5	8.0	7.9	-	
	実質賃金（前年比、％）	1.5	-9.2	0.6	0.3	1.1	1.6	1.9	0.4	2.1	2.4	-	
物 価	消費者物価（前年比、％）	7.8	15.6	7.1	7.4	6.8	5.8	6.4	6.1	5.8	5.4	-	
	同コア（前年比、％）	7.5	16.3	7.5	7.6	7.1	6.2	6.7	6.4	6.2	6.0	-	
	生産者物価（前年比、％）	6.1	12.4	4.0	3.1	4.2	4.9	5.1	3.1	4.3	7.4	-	
金 融	M 3（前年比、％）	7.5	6.5	11.3	11.6	12.3	10.8	12.7	12.1	11.2	9.2	-	
	銀行貸出（前年比、％）	20.5	17.8	5.5	10.1	3.2	-0.5	0.1	0.6	0.8	-2.9	-	
	政策金利（期末値、％）	16.0	10.0	9.0	9.5	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	
	3ヶ月物短期金利（期中値、％）	10.7	14.7	-	11.8	11.1	-	11.1	11.2	11.6	-	-	
	10年債流通利回り（期中値、％）	9.6	11.0	8.8	8.7	8.3	8.6	8.2	8.6	8.9	8.5	8.3	
	R T S 指数（期中値、ポイント）	1,166.8	865.4	934.6	928.7	956.2	1,056.7	990.9	988.7	1,029.1	1,152.3	1,164.2	
	100円／ルーブル（期中値）	36.2	50.7	61.8	60.9	63.1	57.9	63.3	60.5	59.6	53.6	52.1	
	ドル／ルーブル（期中値）	38.5	61.3	67.2	65.9	64.6	63.0	64.6	62.6	64.3	62.1	59.6	
	ユーロ／ルーブル（期中値）	50.9	68.0	74.4	74.4	72.1	68.1	72.4	69.1	69.5	65.5	63.6	
	外貨準備高（期末値、10億ドル）	385.5	368.4	377.7	392.8	397.7	377.7	397.7	390.7	385.3	377.7	-	

（出所）ロシア連邦統計局（Rosstat）、ロシア連邦中央銀行などの資料から作成。

・ 今月のトピック～EU国政選挙の試金石、オランダ総選挙実施へ

(1) 予想されるP V Vの躍進

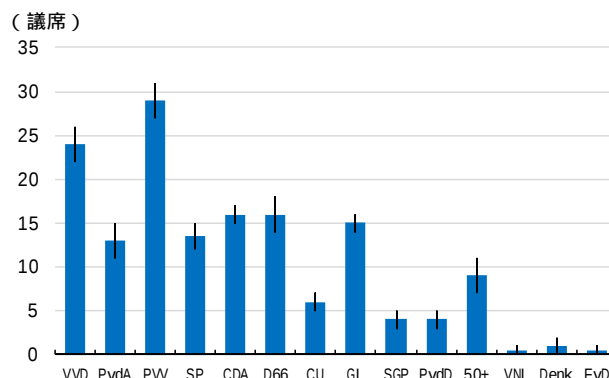
- ・ オランダで3月15日、下院（第二院）総選挙が行われる。17年はEUの大国で国政選挙が相次ぐ（図表1）が、その皮切りとなるのがこのオランダの総選挙である。各国ともに、欧州懐疑主義の立場に立つ民族主義政党の躍進が予想されているが、オランダの場合は自由党（P V V）がそうした政党に相当する。つまりこの総選挙におけるP V Vの勢力の拡張度合いが、ある意味でその後に行われる各国の国政選挙の試金石になっている。また英国のEU離脱交渉の行く末にも、軽視できない影響を及ぼそう。
- ・ 現在オランダ下院は、ルッテ首相が率いる中道右派の自由民主国民党（V V D）が第一党であり、定数150議席のうち40議席を保有している。次に中道左派の第二党である労働党（P v d A）が36議席を保有しており、中道の二大政党による大連立内閣が12年から政権を担っている。これに挑むのが、極右の民族政党であり12議席を擁するP V Vである。同党党首であり下院議員でもあるウィルダース氏は、欧州懐疑主義の立場をとるのみならず、排外主義、反イスラーム的な主張も声高に唱えており、一部ではファシストとも評されている。
- ・ この総選挙で勝利した場合、ウィルダース氏はEUからの離脱の是非を問う国民投票を実施すると明言している。最新の世論調査を見ると、有権者のP V Vへの支持率はV V DやP v d Aを上回っている。オランダの政治体制が議院内閣制であることや選挙制度が比例代表制であることなどを踏まえると、仮にP V Vが第一党に躍り出たとしても、単独での組閣はまず不可能な情勢である。他党がP V Vとの連携に消極的なため、V V Dがその他の少数政党と新内閣を組織するという展開がメインシナリオになるだろう。
- ・ とはいえ、P V Vが改選前の12議席からどれほど躍進するかは、欧州の政治動向を占う面で重要な意味を持つことになる。現状、P V Vは27～31議席程度を獲得する見込みである（図表2）。ただそれを大幅に上回るような事態になれば、有権者の間に既存政治に対する反感がそれだけ高まっていることを意味する。逆に下回れば、有権者が一時よりも冷静さを取り戻していることになる。

図表1．欧州各国の政治スケジュール（判明分）

日程	イベント
17年3月15日	オランダ総選挙
3月末迄	英国、EUに対して離脱を通告（予定）
4月23日	フランス大統領選挙第一回（下旬）
5月7日	フランス大統領選挙第二回（上旬）
6月11日	フランス総選挙第一回
6月18日	フランス総選挙第二回
9月24日	ドイツ総選挙
18年？月	イタリア総選挙（17年6月に前倒し？）
19年5月	欧州議会選挙

（出所）各種報道など

図表2．予想獲得議席数



（注）2月5日時点
（出所）Peilingwijzer

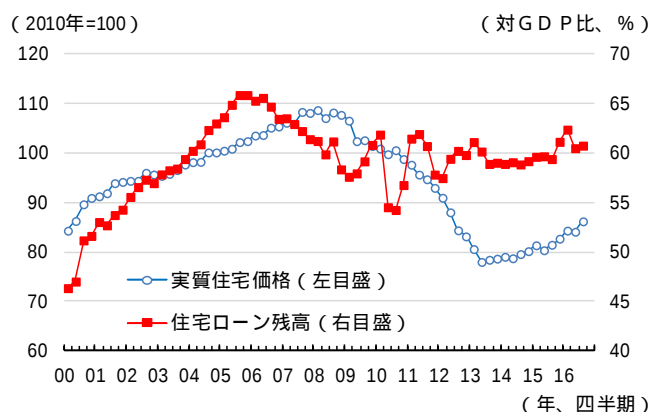
(2) 緊縮策への不満が背景

- ・ 他国と同様に、オランダでP V Vのような民族主義政党が台頭した背景には、ルッテ政権の下で実

施された財政緊縮策に対する有権者の不満がある。

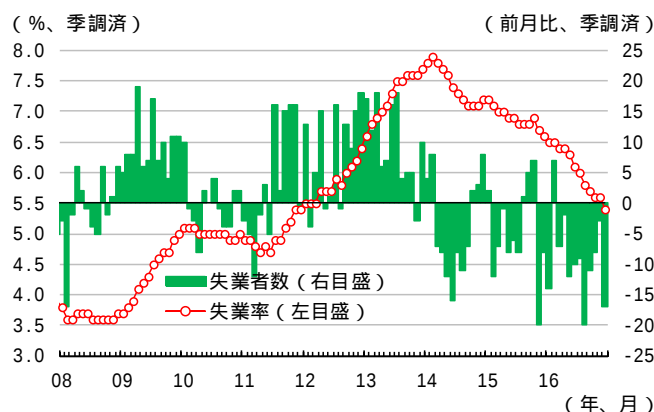
- ・ そもそもオランダ景気は、08年秋の世界的な金融危機を受けて後退に転じ、その後は回復に転じたものの、欧州債務問題の渦中で二番底に陥った。この間、家計が住宅バブル崩壊に伴う債務負担の重荷と緊縮策を受けた雇用・所得情勢の悪化という二重苦に苛まれたため、個人消費は減少を余儀なくされた。
- ・ まず住宅バブルの崩壊である。ユーロ導入（99年）後に金利が低下したことに伴って、EUの多くの国で需要が刺激されて、住宅価格が高騰した。とりわけオランダの場合はその程度が激しく、バブル化していた。それが08年秋に生じた米国発の金融危機を受けて崩壊し、それ以降、住宅価格が下落する中で、家計は膨張した住宅ローン債務の返済に取り組みざるを得なくなった。住宅価格そのものは13年に入ると底打ちするが、一方で家計の債務調整は政府の支援策（借入返済を進めた家計への一時的な減税措置など）が採られたにもかかわらず停滞し、足元ではむしろ膨張基調に転じている（図表3）。
- ・ なお国際通貨基金（IMF）も指摘するように、オランダはデンマークと並び、家計の債務規模が世界で最も大きい経済である。そもそもの背景には、予算が厳しさを増した政府により90年代から持家奨励策（2000年住宅政策）が推進されたことがある。持家に対する税制優遇措置が採られたことに加えて、先述のようにユーロ加盟で住宅ローン金利が低下したこと、金融自由化でモーゲージ市場が発達したこと、などが家計を刺激し、住宅ローンが膨張することになった。当然、家計の返済負担は非常に重いものになった。
- ・ こうした中でルッテ政権は、金融危機後に財政が悪化したことを受けて、EUのルールに従い緊縮策を実施した。その結果、オランダ景気は二番底に突入して、雇用・所得情勢は一段の悪化を余儀なくされた。失業率は12～13年の間に5%程度から7%台半ばまで上昇し、最悪期となった14年2月には7.9%に達した（図表4）。その後景気の回復を受けて失業率は低下したが、直近16年11月時点でも5.6%と景気後退前の水準まで低下していない。
- ・ このように、ただでさえ住宅ローン返済の重荷があるにもかかわらず、EUのルールに従って雇用・所得情勢の悪化を生み出す緊縮策を実施したルッテ政権、つまりVVDとPvdAに対する有権者の支持は当然弱まることになった。一方で、PvdVのウィルダース党首は緊縮策への反対姿勢を鮮明にし、ルッテ政権を攻撃することで、民意を掴んだわけである。

図表3．住宅バブル崩壊後の調整が停滞



(注) 住宅価格は消費者物価で実質化した
(出所) オランダ中央統計局 (CBS)、オランダ中銀

図表4．改善が限定的な雇用情勢

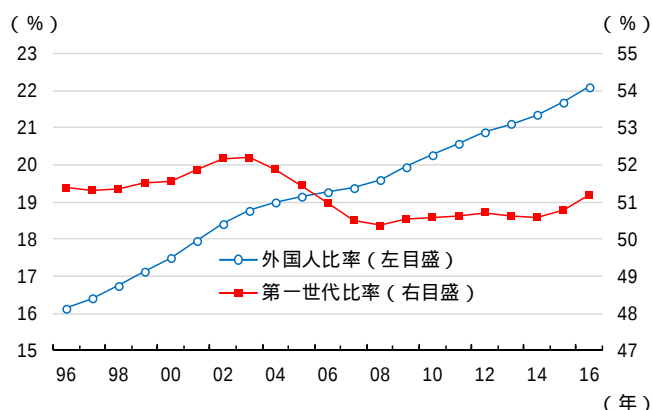


(出所) 欧州連合統計局

(3) 移民・難民への反感も高まる

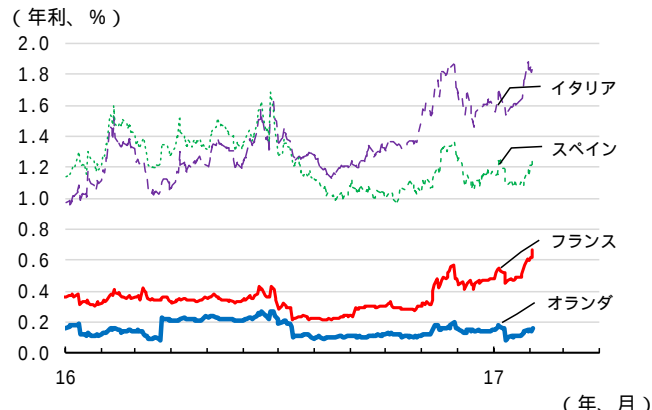
- さらに、急増する移民や難民に対してオランダ市民の反感が高まったことも、P V Vの人気につながった。そもそもオランダは欧州でも移民受け入れの歴史が長い国であり、その端緒は、戦後に旧植民地であったインドネシアなど東南アジアからの移民流入に求められる。その後60年代には、欧州最大のガス田（フローニンゲン・ガス田）の発見などを追い風に高成長を謳歌し、労働力不足の中で地中海沿岸から出稼ぎ労働者が流入した。さらに高福祉路線が確立した70年代には、南米の旧植民地スナリムから移民が流入した。以上の流れとは別に、80年代以降はいわゆる難民が世界各地から押し寄せるようになった。
- オランダ政府は多文化主義を抱えるとともに、急増した移民や難民を「エスニックマイノリティ」と位置付けて、オランダ社会へ積極的に統合してきた。足元ではオランダの人口の22%が外国人とされ、また移民の第一世代も増加傾向にある（図表5）。もっとも、こうした寛容な移民政策が常に摩擦を生んできたことも事実である。移民や難民への優遇政策（アフターマティブ・アクション）などに対する有権者の反感は金融危機後の景気低迷に伴い社会不安が高まる中で急速に強まった。
- とりわけモロッコ系を中心とするイスラーム教徒への反感が強く、P V Vは10年の下院総選挙で反イスラーム色が強い政策（イスラーム諸国からの移民受け入れ停止、コーランの発禁処分、スカーフ課税など）を公約に謳うことで躍進を果たした。そして第一次ルッテ政権に閣外協力の形で参画すると、イスラーム教徒の女性が顔や全身を覆うブルカやニカブの着用を禁止する法案を閣議決定させ、民意に応えた。
- こうした中で、15年のシリアを中心とする中東からの難民の急増は、オランダの有権者が持つ排外意識を大きく刺激した。国連高等難民弁務官事務所（UNHCR）によると、オランダが受け入れたシリアからの難民は11年4月から16年10月までの間に3万2,720人に上り、EU28ヶ国の中ではドイツ、スウェーデン、ハンガリー、オーストリアに続く5番目に多い数となっている。
- P V Vのウィルダース党首は議会討論の際に、難民問題を「イスラームの侵攻」とすり替えて煽ることなどを通じて、ルッテ政権への攻勢を強めた。隣国ベルギーの首都ブリュッセルで16年3月に生じた連続爆破テロなども、有権者の反イスラーム感情を刺激したと言えよう。当然であるが、オランダ社会に適合している移民も多く存在する。ただ金融危機以降の景気低迷に伴う社会不安の高まりを受けて、オランダの有権者は移民や難民に対する寛容さを失うようになっていった。

図表5．増加が続く外国人



(注1) 外国人とは、少なくとも両親のうち片方が外国で生まれた人
(注2) 第一世代比率は移民に占める第一世代の比率
(出所) CBS

図表6．ドイツ国債とのスプレッド



(注) 10年国債流通利回り
(出所) bloomberg

(4) 注目される負の波及効果

- ・ 冒頭で述べたように、オランダの下院総選挙の結果はその後に行われる各国の国政選挙の試金石になっている。P V Vが大勝すれば、4～5月のフランス大統領選挙に民族主義政党「国民戦線（F N）」から出馬するルペン党首へ強い追い風が吹くことになる。仮にルペン大統領が誕生すれば、欧州統合の足並みは大きく乱れることになることと警戒される。さらにドイツ総選挙への影響も必至だろう。そのドイツでは民族主義政党である「ドイツのための選択肢（A f D）」の躍進が予想されており、オランダ総選挙でP V Vが議席を大きく伸ばせば、当然A f Dにも好都合になる。
- ・ 言わば、親E U政党（これまでの中道政党）が敗北するドミノ現象の発端を、オランダの総選挙が担う可能性を持っているわけである。民族主義政党の躍進は、欧州統合の流れを間違いなく停滞、場合によっては逆行させる動きである。短期的には、金融市場でこの動きを嫌気したりスクオフのムードが広がる公算が大きい。現在、オランダの10年国債流通利回りの水準は非常に低く、対ドイツ国債とのスプレッドはフランス国債を下回っている（図表6）。このことはオランダ政府の信用力が高く評価されている証左であるものの、P V Vが圧勝でもしよものなら同国の長期金利は上昇を免れず、それに連動してその他の主要国の長期金利にも上昇圧力がかかる見込みである。場合によっては欧州で最も信用力が高いドイツ国債の流通利回りも急騰するかもしれない。
- ・ こうした欧州売りの波が、国際金融市場の調整につながる可能性にも留意したい。16年11月の米大統領選挙以降、いわゆるトランプラリーの中でリスクオンの流れが世界中に広がり、各国の株価が急騰した。ただ景気ではなく期待を強く反映した相場であっただけに、何らかのイベントが生じればそれが反転の起点になる公算は大きい。株価の大幅下落は避けられたとしても、欧州情勢の不透明感が相場の上値を抑える展開が当面続きそうである。

以上

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。