

## 欧州景気概況(2017年5月)

調査部 研究員 土田 陽介

## 【目次】

## . 景気概況

【ユーロ圏】 1～3月期の実質 GDP 前期比成長率は +0.5% ..... p.1

【英国】 1～3月期の実質 GDP の前期比成長率は +0.3%に低下..... p.3

【ロシア】 景気は緩慢ながらも回復している ..... p.5

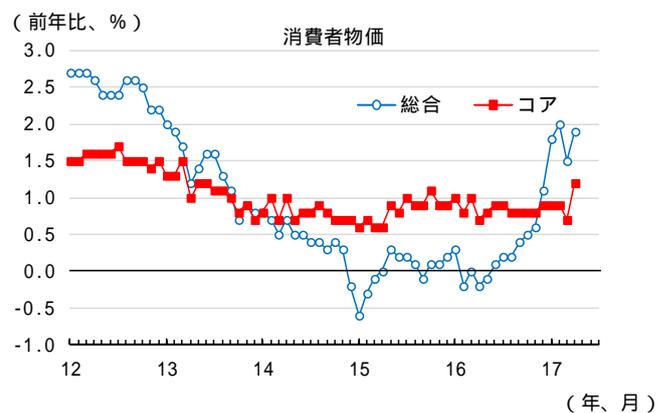
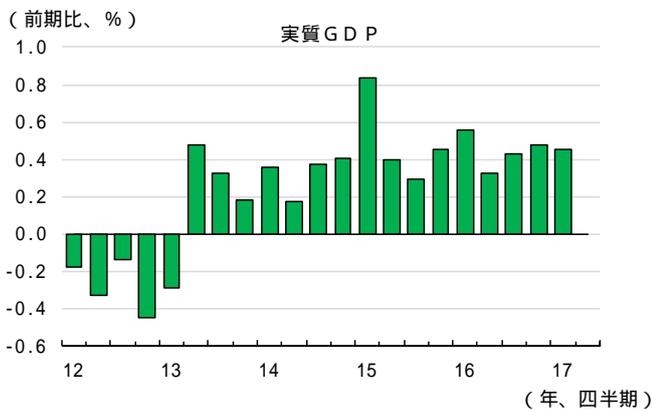
## . 今月のトピック

マクロン新大統領の就任とフランス経済..... p.7

## ・景気概況

**【ユーロ圏】** ~1~3月期の実質GDP前期比成長率は+0.5%

- ・ユーロ圏景気は緩やかに拡大している。1~3月期の実質GDP（速報値）の前期比成長率は+0.5%と、2四半期連続で同じ伸び率になった。月次指標の推移から判断すると、個人消費が堅調に、また輸出も順調に推移し、それぞれGDPの成長を牽引した模様である。最新4月の景況感指数は109.6と前月よりも上昇し、設備稼働率も4~6月期は82.6%と1~3月期（82.2%）から上昇する見込みであるため、景気は今後も緩やかな拡大が続こう。
- ・企業部門では、2月の製造業生産が前月比+0.2%と増加が続いたものの、均した動きは下向きに転じた。同月のコア製造業受注は同+1.2%と反発したが、増加基調は一服している。もっとも企業の景況感は製造業や建設業を中心に改善度合いを強めており、総じて生産の増勢は底堅いと判断される。家計部門では、3月の小売数量が前月比+0.3%と増加基調を維持しており、同月の新車販売台数は前月比-0.3%の年率1,084万台と減少に転じたものの、均した水準は高いままである。4月の消費者景況感指数も2ヶ月連続で上昇しており、消費全体の増勢は堅調と判断される。
- ・3月の雇用統計では失業率が9.5%と前月から横ばいにとどまったものの、雇用情勢は改善が続いている。他方で4月の消費者物価は前年比+1.9%と上昇が再び加速するなど、物価動向はインフレが強まっている。こうした中で欧州中銀（ECB）が資産購入プログラム（APP）の段階的縮小（テーパリング）を進めるのではないかという観測が高まっている。



（出所）欧州連合統計局（ユーロスタット）、欧州委員会ECFIN、欧州中央銀行（ECB）

## ユーロ圏の主要経済指標

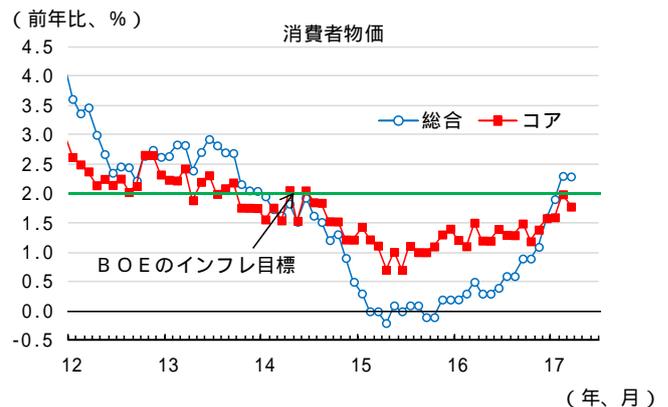
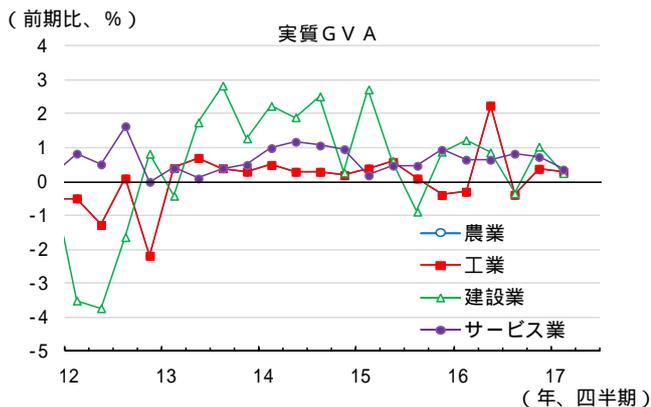
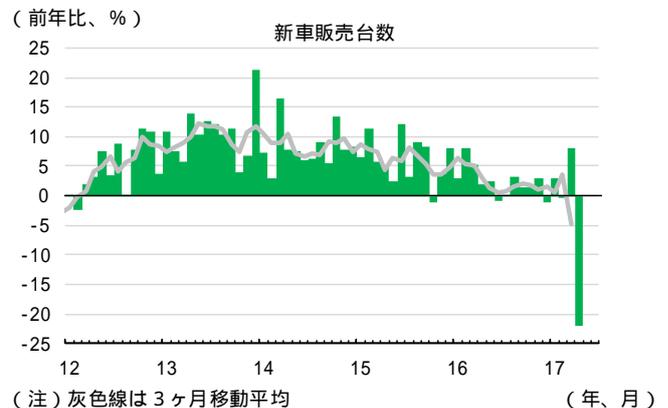
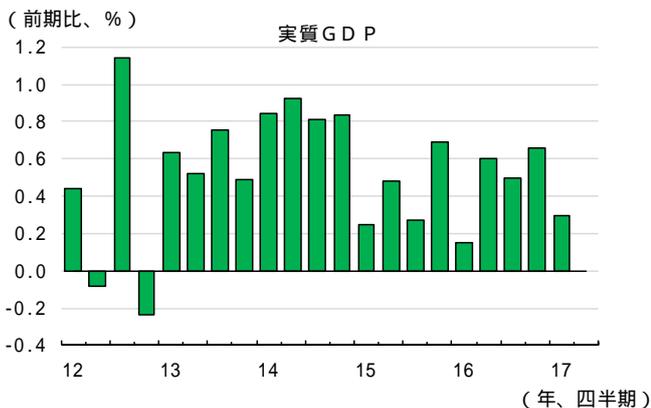
|      |                                 | 2014               | 2015   | 2016   | 16/   | 16/   | 17/   | 16/12 | 17/1                | 17/2  | 17/3  | 17/4  |      |
|------|---------------------------------|--------------------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|---------------------|-------|-------|-------|------|
| 全体   | 実質GDP成長率(前期比、%)*                | 1.2                | 2.0    | 1.8    | 0.4   | 0.5   | 0.5   | -     | -                   | -     | -     | -     |      |
|      | 個人消費(寄与度、%ポイント)                 | 0.4                | 1.0    | 1.1    | 0.2   | 0.2   | -     | -     | -                   | -     | -     | -     |      |
|      | 総固定資本形成(寄与度、%ポイント)              | 0.6                | 0.5    | 0.6    | 0.1   | 1.0   | -     | -     | -                   | -     | -     | -     |      |
|      | 景況感指数(長期平均=100)                 | 101.4              | 104.2  | 104.8  | 104.2 | 106.9 | 108.0 | 107.8 | 108.0               | 108.0 | 108.0 | 109.6 |      |
|      | ドイツ                             | 105.1              | 105.2  | 105.9  | 106.2 | 108.6 | 108.9 | 109.4 | 109.1               | 108.3 | 109.2 | 111.0 |      |
|      | フランス                            | 96.1               | 99.7   | 102.3  | 101.0 | 103.5 | 105.3 | 105.5 | 105.0               | 105.9 | 105.1 | 106.3 |      |
|      | イタリア                            | 99.9               | 105.8  | 105.2  | 103.8 | 104.4 | 105.6 | 104.2 | 105.5               | 105.7 | 105.6 | 107.0 |      |
|      | スペイン                            | 102.2              | 108.7  | 106.3  | 105.0 | 107.2 | 107.7 | 106.0 | 107.4               | 108.7 | 106.9 | 107.9 |      |
| 景気   | 企業部門                            | 鉱工業生産(前期比、%)*      | 1.3    | 3.7    | 1.5   | 0.4   | 0.9   | -     | -1.1                | 0.3   | -0.3  | -     | -    |
|      |                                 | うち製造業(前期比、%)*      | 1.7    | 2.3    | 1.6   | 0.4   | 0.6   | -     | -1.1                | 0.1   | 0.2   | -     | -    |
|      |                                 | 製造業受注(前期比、%)*      | 5.6    | 7.8    | 2.4   | -0.6  | 3.4   | -     | 5.0                 | -3.1  | 1.5   | -     | -    |
|      |                                 | うちコア(前期比、%)*       | 2.7    | 3.3    | 0.4   | 1.2   | 3.6   | -     | 1.6                 | -2.2  | 1.2   | -     | -    |
|      |                                 | 設備稼働率(%)           | 80.3   | 81.2   | 81.8  | 82.0  | 82.4  | 82.2  | 4-6月期は82.6%に上昇する見込み |       |       |       |      |
|      |                                 | 製造業景況感指数(平均=-6.4)  | -3.8   | -3.1   | -2.7  | -2.9  | -0.6  | 1.1   | 0.0                 | 0.8   | 1.3   | 1.3   | 2.6  |
|      |                                 | サービス業景況感指数(平均=9.4) | 4.7    | 9.2    | 11.2  | 10.3  | 12.4  | 13.2  | 13.0                | 12.9  | 13.9  | 12.8  | 14.2 |
|      |                                 | 小売業景況感(平均=-8)      | -3.1   | 1.6    | 1.5   | 0.4   | 1.8   | 2.0   | 3.5                 | 2.3   | 1.8   | 1.8   | 3.2  |
|      |                                 | 建設支出(前期比、%)*       | 1.7    | -1.0   | 1.6   | 1.7   | 0.6   | -     | -0.3                | -2.4  | 6.9   | -     | -    |
|      |                                 | 建設業景況感(平均=-18.2)   | -26.6  | -22.4  | -16.6 | -16.0 | -13.1 | -11.0 | -12.1               | -12.9 | -10.1 | -9.9  | -6.2 |
| 家計部門 | 小売数量(前期比、%)*                    | 1.5                | 3.1    | 2.2    | 0.4   | 0.8   | 0.3   | -0.3  | 0.1                 | 0.5   | 0.3   | -     |      |
|      | 新車販売台数(年率、万台、季調済)               | 891                | 970    | 1,040  | 1,036 | 1,048 | 1,084 | 1,072 | 1,081               | 1,088 | 1,084 | -     |      |
|      | 消費者信頼感(平均=-12.6)                | -10.2              | -6.2   | -7.7   | -8.2  | -6.4  | -5.3  | -5.1  | -4.8                | -6.2  | -5.0  | -3.6  |      |
|      | 住宅価格(前年比、%)                     | 0.3                | 1.7    | 3.4    | 3.4   | 4.1   | -     | -     | -                   | -     | -     | -     |      |
| 政府部門 | 財政収支(対GDP比、%)                   | -2.6               | -2.1   | -1.5   | -1.8  | -1.5  | -     | -     | -                   | -     | -     | -     |      |
|      | 公的債務残高(対GDP比、%)                 | 91.9               | 90.2   | 89.1   | 89.9  | 89.1  | -     | -     | -                   | -     | -     | -     |      |
| 国際収支 | 経常収支(10億ユーロ)                    | 252.2              | 336.2  | 359.4  | 89.6  | 74.1  | -     | 24.4  | 26.1                | 37.9  | -     | -     |      |
|      | 貿易収支(10億ユーロ)                    | 182.0              | 238.7  | 270.7  | 67.5  | 71.9  | -     | 27.8  | -0.4                | 17.8  | -     | -     |      |
|      | 輸出(前年比、%)                       | 2.2                | 5.3    | 0.5    | 0.5   | 2.3   | -     | 6.0   | 12.8                | 4.4   | -     | -     |      |
|      | 輸入(前年比、%)                       | 0.7                | 2.6    | -1.3   | -1.6  | 2.3   | -     | 4.6   | 17.0                | 5.3   | -     | -     |      |
| 雇用賃金 | 失業率(%, 季調済)                     | 11.6               | 10.9   | 10.0   | 9.9   | 9.7   | 9.5   | 9.6   | 9.6                 | 9.5   | 9.5   | -     |      |
|      | 失業者数(前期差、万人、季調済)                | -66.2              | -125.0 | -109.1 | -35.5 | -32.1 | -16.7 | -13.9 | -3.9                | -12.3 | -0.5  | -     |      |
|      | 名目賃金・給与(前年比、%)                  | 1.3                | 2.0    | 1.4    | 1.4   | 1.7   | -     | -     | -                   | -     | -     | -     |      |
| 物価   | 消費者物価(前年比、%)                    | 0.4                | 0.0    | 0.2    | 0.3   | 0.7   | 1.8   | 1.1   | 1.8                 | 2.0   | 1.5   | 1.9   |      |
|      | 同コア(前年比、%)                      | 0.8                | 0.8    | 0.9    | 0.8   | 0.8   | 0.8   | 0.9   | 0.9                 | 0.9   | 0.7   | 1.2   |      |
|      | 生産者物価(前年比、%)                    | -1.5               | -2.7   | -2.3   | -2.0  | 0.5   | 4.0   | 1.7   | 3.8                 | 4.5   | 3.9   | -     |      |
| 金融   | M3(前年比、%)                       | 3.5                | 5.9    | 4.7    | 5.1   | 4.7   | 5.0   | 5.2   | 4.8                 | 4.7   | 5.4   | -     |      |
|      | 銀行貸出(前年比、%)                     | -1.3               | 0.9    | 1.2    | 0.8   | 1.2   | 1.2   | 1.4   | 1.1                 | 1.0   | 1.5   | -     |      |
|      | 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  | 0.00  |      |
|      | EURIBOR3ヶ月物(年利、%)               | 0.20               | -0.03  | -0.27  | -0.30 | -0.32 | -0.33 | -0.32 | -0.33               | -0.33 | -0.33 | -0.33 |      |
|      | ドイツ10年債金利(年利、%)                 | 1.24               | 0.53   | 0.14   | -0.07 | 0.19  | 0.35  | 0.30  | 0.35                | 0.33  | 0.39  | 0.26  |      |
|      | Eurostoxx50(期中値、91/12/31=1,000) | 3,145              | 3,446  | 3,004  | 2,975 | 3,092 | 3,340 | 3,207 | 3,299               | 3,293 | 3,427 | 3,492 |      |
|      | ユーロ/円(期中値)                      | 140.5              | 133.6  | 120.4  | 114.3 | 119.6 | 120.1 | 123.4 | 121.9               | 118.8 | 119.6 | 121.8 |      |
|      | ユーロ/ドル(期中値)                     | 1.32               | 1.10   | 1.10   | 1.11  | 1.07  | 1.07  | 1.05  | 1.08                | 1.06  | 1.07  | 1.09  |      |

(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】～1～3月期の実質GDPの前期比成長率は+0.3%に低下**

- ・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。1～3月期の実質GDP（速報値）の前期比成長率は+0.3%と、増勢が再び減速した。実質GVA（粗付加価値）の動きを見ると、成長の牽引役であるサービスを含む全産業で成長率が低下している。
- ・月次指標からも弱めの動きが散見される。企業部門では、2月の製造業生産が前月比-0.2%と減少が続いたものの、増加基調を維持している。反面で同月の輸出数量は同+0.8%と再び増加したが、均した基調線は下向きに転じており、ポンド安の追い風を受けた輸出が生産を押し上げるといった構図は弱まっている。2月の建設支出も前月比-1.7%と減少幅を拡大させた。また同月のサービス業生産は前月比+0.2%と再び増加したが、均した動きは横ばいとなっている。景況感指数もサービス業を除いて低下に転じていることから、企業活動は総じて弱めの動きとなっている。
- ・家計部門では、3月の小売数量（除く石油）が前月比-1.6%と再び減少に転じたものの、均した動きは横ばいに留まった。また4月の新車販売台数は前年比-22.0%と、過去6年超で最も大幅な落ち込みを見せた。自動車増税の影響が大きいだが、基調も弱いと判断される。消費を取り巻く環境を見ると、2月の雇用統計（3ヶ月平均）では、雇用者数が前月比1.3万人減と16年9月以来の減少に転じるなど、雇用の改善テンポは減速している。他方で3月の消費者物価が前年比+2.3%と2ヶ月連続で同水準となるなど、物価は上昇傾向を強めている。家計のインフレ期待も高止まりする中で、個人消費は弱い動きになっている。



(出所) 英国統計局 (ONS)、英自動車工業会 (SMMT)

## 英国の主要経済指標

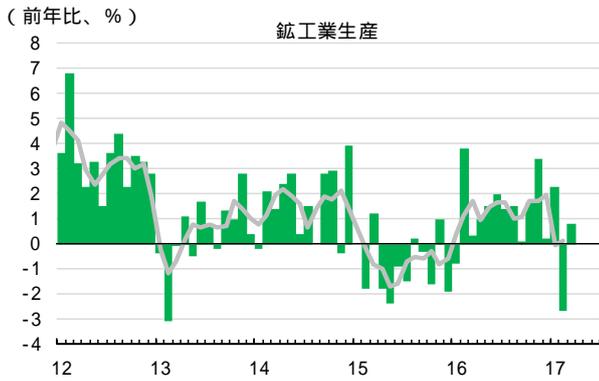
|                     |                             | 2014                   | 2015  | 2016  | 16/   | 16/   | 17/   | 16/12 | 17/1  | 17/2  | 17/3  | 17/4  |       |
|---------------------|-----------------------------|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 景気                  | 全体                          | 実質GDP成長率(前期比、%)*       | 2.6   | 2.2   | 1.8   | 0.5   | 0.7   | 0.3   | -     | -     | -     | -     | -     |
|                     |                             | 個人消費(寄与度、%ポイント)        | 1.3   | 1.5   | 1.7   | 0.5   | 0.4   | -     | -     | -     | -     | -     | -     |
|                     |                             | 総固定資本形成(寄与度、%ポイント)     | 1.1   | 0.6   | 0.1   | 0.1   | 0.0   | -     | -     | -     | -     | -     | -     |
|                     |                             | 景況感指数(長期平均=100)        | 115.0 | 111.0 | 105.5 | 103.6 | 107.1 | 108.9 | 108.5 | 107.1 | 109.4 | 110.2 | 110.5 |
|                     | 企業部門                        | 鉱工業生産(前期比、%)*          | 0.3   | 0.2   | 0.5   | -0.4  | 0.4   | -     | 0.9   | -0.3  | -0.7  | -     | -     |
|                     |                             | うち製造業(前期比、%)*          | 0.7   | -0.2  | 0.5   | -0.7  | 1.2   | -     | 2.2   | -1.0  | -0.2  | -     | -     |
|                     |                             | サービス業生産(前期比、%)*        | 1.1   | 0.5   | 0.7   | 0.9   | 0.7   | -     | 0.3   | -0.1  | 0.2   | -     | -     |
|                     |                             | 設備稼働率(%)               | 82.0  | 82.4  | 80.1  | 81.0  | 80.5  | 81.2  | -     | -     | -     | -     | -     |
|                     |                             | 事業投資(前期比、%)*           | 0.8   | 0.5   | -0.2  | 0.4   | -0.9  | -     | -     | -     | -     | -     | -     |
|                     |                             | 製造業景況感指数(平均=-8.7)      | 7.2   | 0.0   | -1.8  | -2.3  | 3.1   | 9.1   | 4.1   | 7.7   | 9.9   | 9.7   | 6.6   |
|                     |                             | サービス業景況感指数(平均=4.6)     | 24.8  | 17.6  | 4.0   | 0.8   | 3.8   | 2.1   | 10.5  | -1.8  | 2.6   | 5.4   | 8.5   |
|                     |                             | 小売業景況感(平均=1.3)         | 4.4   | 3.1   | -2.4  | -6.1  | -4.9  | -4.6  | -4.6  | -5.1  | -4.3  | -4.3  | -5.0  |
|                     |                             | 建設支出(前期比、%)*           | 1.8   | 0.8   | 0.7   | -0.3  | 1.0   | -     | 1.8   | 0.0   | -1.7  | -     | -     |
|                     |                             | 建設業景況感(平均=-20.8)       | -5.8  | -6.2  | -4.9  | -7.5  | -7.2  | -3.7  | -9.5  | -8.9  | -8.1  | 6.0   | 0.6   |
|                     | 家計部門                        | 小売数量(前期比、%)*           | 1.3   | 0.9   | 1.4   | 1.6   | 1.0   | -1.5  | -2.3  | -0.4  | 1.8   | -1.8  | -     |
|                     |                             | 除く石油(前期比、%)*           | 1.4   | 0.7   | 1.5   | 1.7   | 1.3   | -1.3  | -2.4  | -0.2  | 1.6   | -1.6  | -     |
|                     |                             | 新車販売台数(前年比、%)          | 8.2   | 6.2   | 2.3   | 1.6   | 1.0   | 3.5   | -1.1  | 2.8   | -0.3  | 8.1   | -22.0 |
|                     |                             | 消費者信頼感指数(平均=-8.6)      | 4.4   | 3.1   | -2.4  | -6.1  | -4.9  | -4.6  | -4.6  | -5.1  | -4.3  | -4.3  | -5.0  |
|                     | 住宅部門                        | イグランド住宅着工件数(年率、万戸、季調済) | 14.0  | 14.6  | 15.4  | 15.9  | 16.6  | -     | -     | -     | -     | -     | -     |
|                     |                             | 実質新規建設(住宅)受注(前期比、%)*   | -3.9  | 2.2   | 1.0   | -0.3  | -3.6  | -     | -     | -     | -     | -     | -     |
| ネーションワイド住宅価格(前年比、%) |                             | 9.8                    | 4.4   | 4.9   | 5.4   | 4.5   | 4.1   | 4.5   | 4.3   | 4.5   | 3.5   | 2.6   |       |
| 政府部門                | 財政収支(10億ポンド)                | -57.3                  | -37.2 | -13.6 | -3.4  | -11.5 | 22.7  | -1.0  | 15.3  | 4.8   | 2.5   | -     |       |
|                     | 公的純債務残高(対GDP比、%)            | 84.2                   | 84.7  | 85.9  | 83.8  | 85.9  | 86.6  | 85.9  | 84.9  | 85.3  | 86.6  | -     |       |
| 国際収支                | 経常収支(10億ポンド)                | -85.0                  | -80.2 | -84.5 | -25.7 | -12.1 | -     | -     | -     | -     | -     | -     |       |
|                     | 貿易収支(10億ポンド)                | -36.2                  | -29.8 | -37.0 | -14.8 | -4.8  | -     | -1.8  | -3.0  | -3.7  | -     | -     |       |
|                     | 輸出(前年比、%)                   | -1.1                   | 1.2   | 5.9   | 8.2   | 12.7  | -     | 13.7  | 12.5  | 12.9  | -     | -     |       |
|                     | 輸入(前年比、%)                   | -1.5                   | -0.1  | 6.9   | 12.4  | 11.5  | -     | 16.9  | 15.5  | 12.4  | -     | -     |       |
| 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   | 4.7   | 4.7   | -     | -     |       |
|                     | 雇用者数(前期差、万人、3ヶ月平均)          | 65.5                   | 59.4  | 30.2  | 4.9   | 3.7   | -     | 3.5   | 1.7   | -1.3  | -     | -     |       |
|                     | 名目賃金・給与(前年比、%)              | 1.3                    | 2.5   | 2.4   | 2.4   | 2.6   | -     | 1.9   | 2.0   | 2.9   | -     | -     |       |
| 物価                  | 消費者物価(前年比、%)                | 1.5                    | 0.1   | 0.6   | 0.7   | 1.2   | 2.2   | 1.6   | 1.9   | 2.3   | 2.3   | -     |       |
|                     | 同コア(前年比、%)                  | 1.6                    | 1.1   | 1.3   | 1.4   | 1.4   | 1.8   | 1.6   | 1.6   | 2.0   | 1.8   | -     |       |
|                     | 生産者投入物価(前年比、%)              | -6.6                   | -12.8 | 2.3   | 6.5   | 14.2  | 19.2  | 16.8  | 20.1  | 19.4  | 17.9  | -     |       |
|                     | 生産者産出物価(前年比、%)              | 0.0                    | -1.7  | 0.5   | 0.8   | 2.5   | 3.6   | 2.9   | 3.6   | 3.7   | 3.6   | -     |       |
| 金融                  | M3(前年比、%)                   | -0.5                   | -0.1  | 6.9   | 8.9   | 10.5  | 10.2  | 9.9   | 9.9   | 10.0  | 10.6  | -     |       |
|                     | 国内向け銀行貸出(前年比、%)             | -5.1                   | -0.8  | 4.7   | 5.9   | 6.7   | 6.2   | 6.2   | 6.2   | 5.7   | 6.8   | -     |       |
|                     | 政策金利(年利、%)                  | 0.50                   | 0.50  | 0.25  | 0.25  | 0.25  | 0.25  | 0.25  | 0.25  | 0.25  | 0.25  | 0.25  |       |
|                     | LIBOR3ヶ月物(年利、%)             | 0.54                   | 0.57  | 0.50  | 0.43  | 0.39  | 0.35  | 0.37  | 0.36  | 0.36  | 0.35  | 0.33  |       |
|                     | 10年債平均金利(年利、%)              | 2.50                   | 1.86  | 1.25  | 0.73  | 1.29  | 1.18  | 1.24  | 1.41  | 1.07  | 1.06  | 1.01  |       |
|                     | FT100指数(期中値、91/12/31=1,000) | 6,682                  | 6,596 | 6,470 | 6,764 | 6,925 | 7,270 | 6,961 | 7,211 | 7,240 | 7,360 | 7,264 |       |
|                     | ポンド/円(期中値)                  | 174.2                  | 185.1 | 147.6 | 134.4 | 136.0 | 140.8 | 144.9 | 141.8 | 141.1 | 139.4 | 139.5 |       |
|                     | ドル/ポンド(期中値)                 | 1.65                   | 1.53  | 1.35  | 1.31  | 1.24  | 1.24  | 1.25  | 1.24  | 1.25  | 1.23  | 1.27  |       |

(注) \*のついっ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。

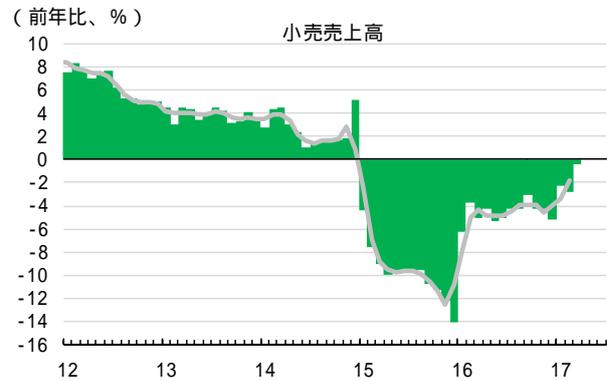
(出所) 英国統計局(ONS)、欧州委員会ECFIN、イングランド銀行(BOE)などの資料から作成。

**【ロシア】～景気は緩慢ながらも回復している**

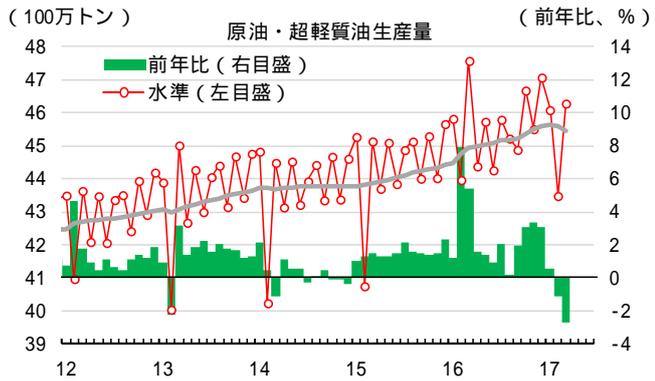
- ・ロシア景気は後退局面を脱した模様である。ロシア統計局が発表した16年10～12月期の実質GDPは前年比+0.3%と、2年ぶりに増加へ転じた。
- ・直近の月次指標を見ても、景気が緩慢ながらも回復している様子が確認される。企業部門では、17年2月の名目輸出が前年比+28.0%と前月（同+45.9%）から増勢は鈍化したが、2ヶ月連続で高い伸び率になった。続く3月の鉱工業生産は前年比+0.8%と再び増加に転じ、均した増勢も持ち直した。うち製造業は同+1.0%、また鉱業も同+0.2%とそれぞれ増加したが、石油輸出国機構（OPEC）との間で減産合意を締結した影響もあり、原油・超軽質油生産量は同-2.7%と前月（同-1.1%）から減少幅が一段と拡大している。総じて判断すると、生産は緩慢ながらも回復基調にあると評価される。
- ・家計部門では、3月の小売売上高が前年比-0.4%と減少幅が再び縮小し、均した動きも順調に縮小している。うち非食品販売は同+0.6%と、2年2ヶ月ぶりに増加に転じた。また3月の新車販売台数も前年比+9.0%の13.8万台と同様に増加に転じており、消費に底入れの動きが確認される。個人消費の周辺環境を見ると、3月の失業率は5.4%と3ヶ月ぶりに低下した一方、名目賃金は前年比+5.8%と2ヶ月連続で増勢が鈍化した。ただ消費者物価の総合指数の前年比上昇率が通貨ルーブルの上昇を受けて着実に低下しており、実質所得の増勢を押し上げている。総じて判断して、個人消費は底入れし、緩慢ながらも回復軌道に乗ったと評価される。



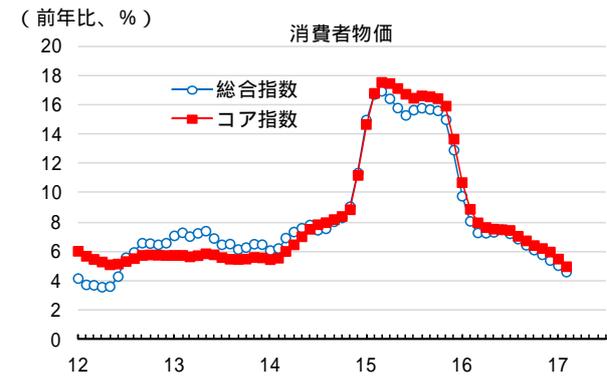
（注）15年1月から新基準、灰色線は3ヶ月移動平均 （年、月）



（注）灰色線は3ヶ月移動平均 （年、月）



（注）灰色線は12ヶ月後方移動平均 （年、月）



（年、月）

（出所）ロシア連邦統計局、同中央銀行

## ロシアの主要経済指標

|                 |                    | 2014               | 2015  | 2016  | 16/   | 16/     | 17/     | 16/12   | 17/1    | 17/2    | 17/3    | 17/4    |      |
|-----------------|--------------------|--------------------|-------|-------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|------|
| 景気              | 全体                 | 実質GDP（前年比、％）       | 0.7   | -2.8  | -0.2  | -0.4    | 0.3     | -       | -       | -       | -       | -       | -    |
|                 |                    | 個人消費（寄与度、%ポイント）    | 1.1   | -5.3  | -2.3  | -2.4    | -1.6    | -       | -       | -       | -       | -       | -    |
|                 |                    | 総固定資本形成（寄与度、%ポイント） | -0.1  | -2.0  | -0.3  | -0.1    | -0.1    | -       | -       | -       | -       | -       | -    |
|                 | 企業部門               | 鉱工業生産（前年比、％）       | 1.6   | -0.8  | 1.3   | 1.0     | 1.7     | 0.1     | 0.2     | 2.3     | -2.7    | 0.8     | -    |
|                 |                    | 鉱業（前年比、％）          | 1.3   | 0.7   | 2.7   | 2.6     | 2.4     | 1.2     | 2.1     | 3.3     | 0.0     | 0.2     | -    |
|                 |                    | 製造業（前年比、％）         | 2.1   | -1.3  | 0.6   | 0.0     | 0.9     | -0.7    | -1.6    | 2.0     | -5.1    | 1.0     | -    |
|                 |                    | 電気ガス水道（前年比、％）      | 0.0   | -0.6  | 1.6   | 1.8     | 5.1     | 1.3     | 8.3     | 0.8     | 2.7     | 0.4     | -    |
|                 |                    | ウラル産原油価格（ドル/バレル）   | 97.7  | 51.3  | 41.9  | 43.9    | 48.0    | 52.1    | 52.1    | 53.2    | 53.5    | 49.8    | 51.1 |
|                 |                    | 鉱業信頼感指数（ポイント）      | -2.4  | -3.9  | -2.3  | 0.7     | -5.0    | -0.3    | -7.0    | -1.0    | -1.0    | 1.0     | 1.0  |
|                 |                    | 製造業信頼感指数（ポイント）     | -4.8  | -7.1  | -5.3  | -4.3    | -7.0    | -2.3    | -8.0    | -3.0    | -2.0    | -2.0    | -1.0 |
|                 |                    | 電気ガス水道信頼感指数（ポイント）  | -2.3  | -4.3  | -2.2  | 1.3     | 7.3     | -4.7    | 6.0     | -2.0    | -5.0    | -7.0    | -8.0 |
|                 |                    | 建設支出（前年比、％）        | -2.7  | -4.9  | -4.5  | -3.5    | -1.5    | -4.0    | -5.4    | -2.4    | -4.5    | -5.0    | -    |
|                 | ビル竣工件数（前年比、％）      | 72.7               | 13.9  | -29.8 | -4.1  | -2.6    | -23.0   | -       | -       | -       | -       | -       |      |
|                 | 建設業景況感指数（ポイント）     | -6.0               | -9.0  | -17.0 | -16.0 | -21.0   | -16.0   | -       | -       | -       | -       | -       |      |
|                 | 家計部門               | 小売売上高（前年比、％）       | 2.7   | -9.7  | -5.2  | -3.9    | -4.6    | -1.8    | -5.2    | -2.3    | -2.8    | -0.4    | -    |
|                 |                    | 新車販売台数（万台）         | 249.1 | 160.2 | 142.4 | 34.9    | 40.5    | 32.2    | 14.6    | 7.8     | 10.7    | 13.8    | -    |
|                 |                    | 消費者信頼感指数（ポイント）     | -10.5 | -26.6 | -23.3 | -18.9   | -17.9   | -14.5   | -       | -       | -       | -       | -    |
|                 |                    | 住宅価格（前年比、％）        | 1.6   | 1.3   | -5.3  | -5.3    | -4.1    | -4.1    | -       | -       | -       | -       | -    |
|                 | 政府部門               | 財政収支（兆ルーブル）        | -0.8  | -2.8  | -3.1  | -0.1    | -2.0    | -       | -1.8    | 3.4     | -0.3    | -       | -    |
| 公的国内債務残高（兆ルーブル） |                    | 7.2                | 7.3   | 8.0   | 7.4   | 8.0     | 8.3     | 8.0     | 8.1     | 8.2     | 8.3     | -       |      |
| 国際収支            | 経常収支（10億ドル）        | 188.0              | 265.8 | 143.6 | 29.5  | 25.0    | -       | -       | -       | -       | -       | -       |      |
|                 | 貿易収支（10億ドル）        | 211.2              | 160.8 | 103.2 | 21.6  | 31.5    | -       | 13.2    | 12.9    | 11.4    | -       | -       |      |
|                 | 輸出（前年比、％）          | -5.2               | -30.6 | -16.3 | -9.4  | 1.9     | -       | 8.6     | 45.9    | 28.0    | -       | -       |      |
|                 | 輸入（前年比、％）          | -8.7               | -36.1 | -0.9  | 5.8   | 8.6     | -       | 11.7    | 41.0    | 19.9    | -       | -       |      |
|                 | 対外債務（対輸出比率、倍）      | 1.2                | 1.5   | 1.8   | 1.9   | 1.8     | 1.7     | -       | -       | -       | -       | -       |      |
| 賃金・雇用・賃金情勢      | 失業率（原系列、％）         | 5.2                | 5.6   | 5.5   | 5.3   | 5.4     | 5.5     | 5.3     | 5.6     | 5.6     | 5.4     | -       |      |
|                 | 失業者数（前期差、万人）       | -3.4               | 11.8  | -10.7 | -10.6 | 3.3     | 1.7     | 4.7     | 0.3     | 3.0     | -1.6    | -       |      |
|                 | 名目賃金（前年比、％）        | 9.4                | 5.0   | 7.8   | 8.0   | 7.6     | 6.7     | 8.3     | 8.3     | 6.0     | 5.8     | -       |      |
|                 | 実質賃金（前年比、％）        | 1.5                | -9.2  | 0.7   | 1.1   | 1.8     | 2.0     | 2.8     | 3.1     | 1.3     | 1.5     | -       |      |
| 物価              | 消費者物価（前年比、％）       | 7.8                | 15.6  | 7.1   | 6.8   | 5.8     | 4.6     | 5.4     | 5.0     | 4.6     | 4.3     | 4.1     |      |
|                 | 同コア（前年比、％）         | 7.5                | 16.3  | 7.5   | 7.1   | 6.2     | 5.0     | 6.0     | 5.5     | 5.0     | 4.5     | 4.1     |      |
|                 | 生産者物価（前年比、％）       | 6.1                | 12.4  | 4.0   | 4.2   | 4.9     | -       | 7.4     | -       | -       | -       | -       |      |
| 金融              | M3（前年比、％）          | 7.5                | 6.5   | 11.3  | 12.3  | 10.8    | 11.7    | 9.2     | 11.9    | 12.1    | 11.1    | -       |      |
|                 | 銀行貸出（前年比、％）        | 20.5               | 17.8  | 5.5   | 3.2   | -0.5    | -3.6    | -2.9    | -4.0    | -5.2    | -1.7    | -       |      |
|                 | 政策金利（期末値、％）        | 17.00              | 11.00 | 10.00 | 10.00 | 10.00   | 9.75    | 10.00   | 10.00   | 10.00   | 9.75    | 8.75    |      |
|                 | 3ヶ月物銀行間金利（期中値、％）   | 9.1                | 11.5  | 9.1   | 8.8   | 8.6     | 8.9     | 8.3     | 8.3     | 8.6     | 9.7     | 9.0     |      |
|                 | 10年債流通利回り（期中値、％）   | 9.6                | 11.0  | 8.8   | 8.3   | 8.6     | 8.3     | 8.5     | 8.3     | 8.4     | 8.1     | 7.9     |      |
|                 | R T S 指数（期中値、ポイント） | 1,166.8            | 865.4 | 934.6 | 956.2 | 1,056.7 | 1,125.8 | 1,152.3 | 1,164.2 | 1,099.5 | 1,113.8 | 1,114.4 |      |
|                 | 100円/ルーブル（期中値）     | 36.2               | 50.7  | 61.8  | 63.1  | 57.9    | 51.7    | 53.6    | 52.1    | 51.7    | 51.3    | 51.2    |      |
|                 | ドル/ルーブル（期中値）       | 38.5               | 61.3  | 67.2  | 64.6  | 63.0    | 58.7    | 62.1    | 59.6    | 58.5    | 58.0    | 56.4    |      |
|                 | ユーロ/ルーブル（期中値）      | 50.9               | 68.0  | 74.4  | 72.1  | 68.1    | 62.7    | 65.5    | 63.6    | 62.4    | 62.0    | 60.5    |      |
|                 | 外貨準備高（期末値、10億ドル）   | 385.5              | 368.4 | 377.7 | 397.7 | 377.7   | 397.9   | 377.7   | 390.6   | 397.3   | 397.9   | -       |      |

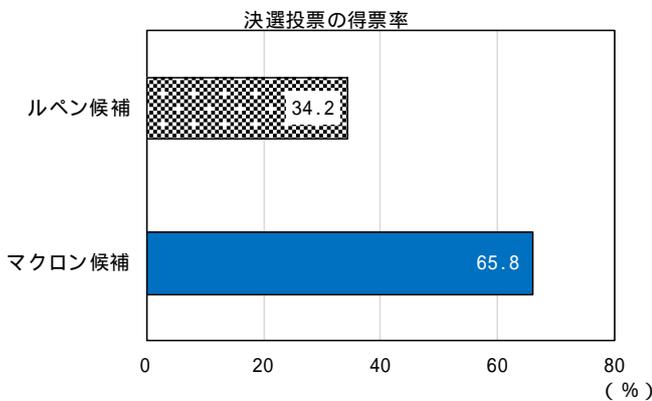
（出所）ロシア連邦統計局（Rosstat）、ロシア連邦中央銀行などの資料から作成。

## ．マクロン新大統領の就任とフランス経済

### ( 1 ) 大統領選挙でマクロン氏が勝利

- ・ 5月7日に行われたフランス大統領選挙の決選投票は、大方の事前予想通り、新興の中道政党「前進！(En Marche!)」の党首、エマニュエル・マクロン元経済相が、極右の民族主義政党である「国民戦線」のマリーヌ・ルペン党首を大差で下し、勝利した(図表1)。若干39歳、政治経験が豊かとはいえないマクロン氏であるものの、その若さに有権者はフランスの再興を委ねたことになる。
- ・ マクロン新大統領は元々中道左派である社会党に属しており、オランド前大統領の側近を務めていた。フランス経済の低迷を目の前に、社会党党首でありながらも成長促進を目的とした構造改革を進めようとしたオランド前大統領であるが、マクロン氏はそのプレーンの一人であった。例えば15年2月、「経済の成長と活性のための法律」と呼ばれる規制緩和法が、憲法第49条3項の規定に基づき議会の評決なしで可決されたが、これは通称「マクロン法」とも呼ばれている(図表2)。
- ・ マクロン新大統領の経済運営スタンスは、基本的にはオランド前大統領の方針と大きくは変わらないものと考えられる。すなわち、穏健な立場に立ちながらも、構造改革を進めることでフランス経済の低迷の克服を目指すという路線である。もっとも言い換えれば、新大統領の経済運営スタンスには目新しさがないとも表現できる。そして新大統領の下で成果が上がらなければ、フランスの有権者は中道の政治家に対する失望を強め、ルペン氏のような急進主義者への支持を高める展開になりかねない。

図表1．決選投票の結果



(出所) 仏内務省

図表2．マクロン法の概要

- ・ 法案の主要部分は、潜在力を持ちながら規制されている領域の解放、投資とイノベーションの促進、労働と労使関係の発展、という「3つの軸」に対応した3章からなる。
- ・ 交通運輸関係(第1～7、9条)では、長距離定期バスの開設、運転免許制度の合理・迅速化、試験運営の外部委託などの推進が進められる。
- ・ 司法分野(第12～17条)では、事務所の新規開設の自由化、日常生活や不動産取引に関わる依頼に関する経費の減額など。
- ・ 日曜及び夜間労働の拡張(第71～82条)では、商業施設の日曜営業を年12日に拡張、都市部の深夜営業を容認。
- ・ 小売業界における公正競争(第10～11条)では、単一小売業者によるシェア占有の抑制、新規出店の調整など。

(出所) 豊田透(2015)「【フランス】経済改革を目指す「マクロン法」 国立国会図書館『外国の立法』第264号2巻を参考に作成。

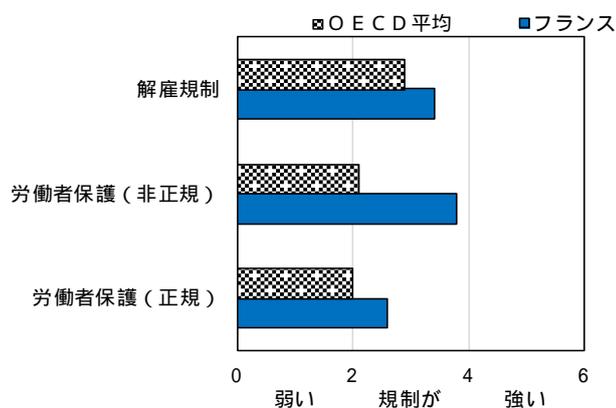
### ( 2 ) 低迷の背景にある高コスト体質

- ・ フランス経済が低迷している最大の理由は、その高コスト体質にある。それを特に体現しているのが、労働市場における規制の強さである。経済協力開発機構(OECD)の評価によると、フランスの労働市場は正規・非正規を問わずに労働者保護が、また解雇規制もそれぞれ強いとされている(図表3)。英国のEU離脱によりパリがロンドンに代わる金融センターとしての地位獲得を目論んでいるが、この規制の強さがネックになっている。
- ・ 労働市場における規制が強いことには、功罪の両面がある。功の部分として、フランスにおける内需、特に個人消費の底堅さにつながっている点が指摘できる。反面で罪の部分として、労働需給の

調整が巧く行かず、高失業が常態化する原因になっている点が指摘できる。現在フランスの失業率は10%程度まで低下してきたが、完全雇用状態にあった08年前半の水準（7%程度）に比べると高いままである（図表4）。

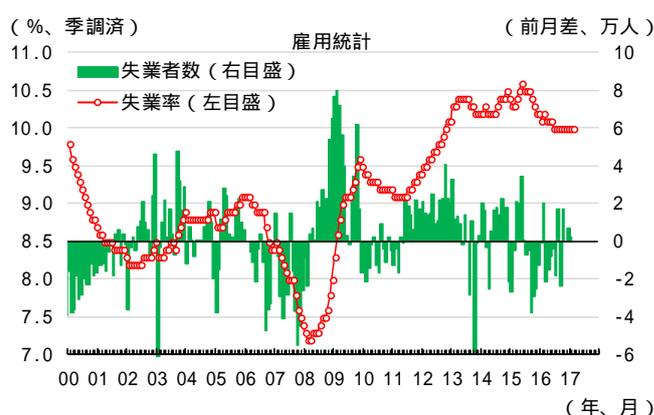
- さらにフランスもまた、他の先進諸国と同様に、若年層の失業率が高いという問題を抱えている。それ以外にも、フランスで特に深刻な点として、概して低スキル労働者は長期失業を余儀なくされるが、その程度は他のEU諸国と比べても高いことが挙げられる。またEU域内からの移民の第一世代の失業率は、EU28ヶ国平均の倍以上高いことも指摘されている。フランスの労働市場の硬直性は、EUの中でも際立っている。

図表3．労働市場における規制の強さ



(注1) 2013年時点の評価  
 (注2) スコアは0から6までで評価  
 (出所) OECD

図表4．フランスの失業率の長期的推移



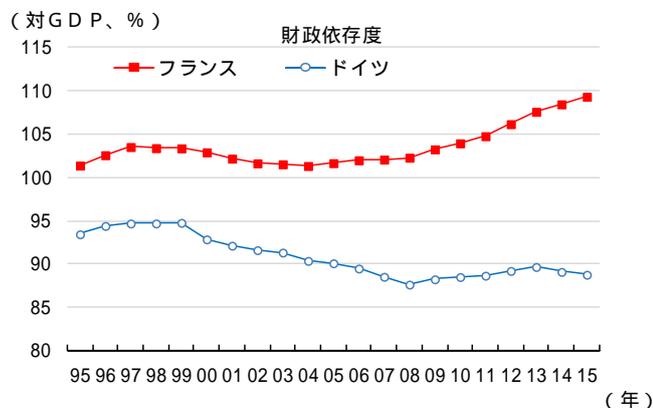
(出所) ユーロスタット

### (3) 肥大な政府部門の存在

- 肥大な政府部門の存在も、経済活動の停滞につながっている。図表5はフランスとドイツの財政依存度（一般政府部門の歳入と歳出の合計を名目GDPで除したもの）の推移を見たものである。元々フランスはドイツに比べて財政依存度が高く、政府部門が経済活動に占める役割は大きかった。しかもドイツの財政依存度が低下してきたのと対照的に、フランスの財政依存度は年を追うごとに上昇している。
- 他のEU主要国と比較しても、経済活動に対する政府部門の役割は大きい。OECDの評価を再び参照すると、フランスは政府部門による経済のコントロール、また政府部門による「所有」の大きさ（具体的には、基幹産業における公営企業などの多さ、など）ともに、ドイツや英国だけではなくイタリアやスペインと比べても、水準が高い（＝経済活動に対する政府部門の役割が大きい）とされている（図表6）。
- 近年フランスで政府部門が肥大化した理由として、世界的な金融危機（07～09年）や欧州債務問題（10～12年）を受けて国内景気が停滞する中で、政府が政策的に財政拡張を進めたことがある。またそもそもの背景として、フランスでは伝統的に成長よりも分配を重視する傾向が強く、したがって「大きな政府」（基幹産業の国有化、など）路線に対する有権者の理解も得られ易いという歴史的な経緯がある。
- 政府の財政拡張は雇用を確保し景気を下支えするメリットを持つ一方で、民間が持つ活力を削ぐと

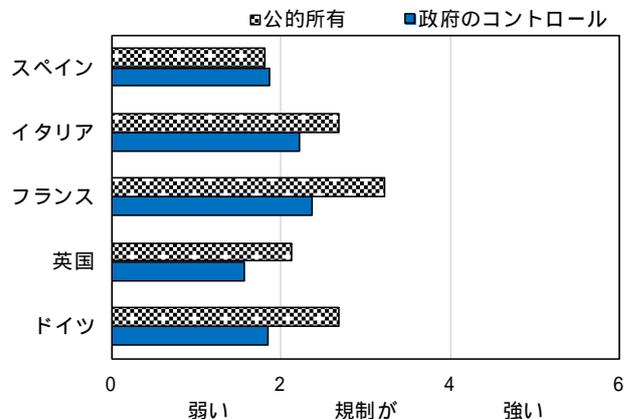
いうデメリットもある。低成長と高失業が続く中で、メリットよりもデメリットを強く認識せざるを得ない状況に、フランスは置かれている。

図表5．高まるフランスの財政依存度



(注) 5年後方移動平均  
(出所) ユーロスタット

図表6．フランスの規制は強い



(注1) 2013年時点の評価  
(注2) スコアは0から6までで評価  
(出所) O E C D

#### (4) 構造改革で成果を出すことができるか

- 6月11日と18日の総選挙では、既往の中道二大政党（社会党と共和党）は議席数を大幅に減らす見込みである。代わって、マクロン大統領が党首を務める「前進」党やルペン氏が党首を務める国民戦線が議席数を増やすだろう。恐らくは「前進！」党と中道二大政党の何れかないしはその両方との間で連立協議が行われる見込みであるが、いわゆるコアピタシオン（所属政党が異なる大統領と首相が共存する状態）になる公算が大きい。
- マクロン大統領に期待されることは構造改革（労働市場の硬直性の改善、政府部門のスマート化）の遂行に他ならないが、一方で構造改革には痛み（特に高失業）が伴うものである。また構造改革の方向性自体が正しくても、効果が出るまでには中長期の時間を要する可能性が高く、有権者の支持離れも警戒される。冒頭で述べた通り、マクロン大統領への期待が失望に変われば、世論が急進主義の方向に大きく傾く可能性も否定できない。
- この先、マクロン大統領が求められるかじ取りは極めて困難なものになると予想される。他方でフランス経済が抱えている課題は、誰が指導者になると克服が迫られるものであるし、痛みを伴う構造改革を断行するしかその術は残されていない。フランスの有権者には、構造改革の痛みを耐える覚悟が迫られるところである。

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとさ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。