

欧州景気概況(2017年12月)

調査部 研究員 土田 陽介

【目次】

. 景気概況

【ユーロ圏】 景気は緩やかに拡大している p.1

【英国】 景気は減速している p.3

【ロシア】 景気は緩慢ながらも回復している p.5

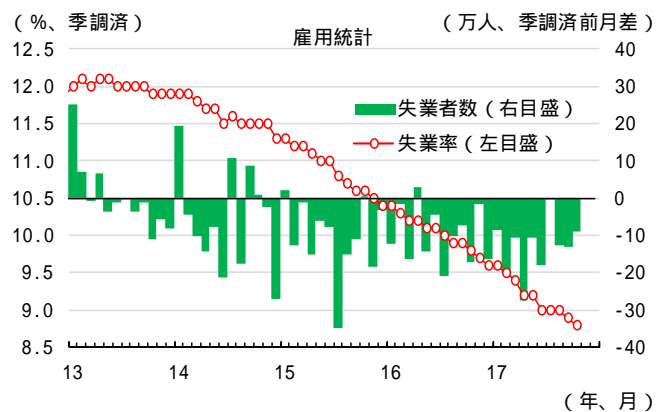
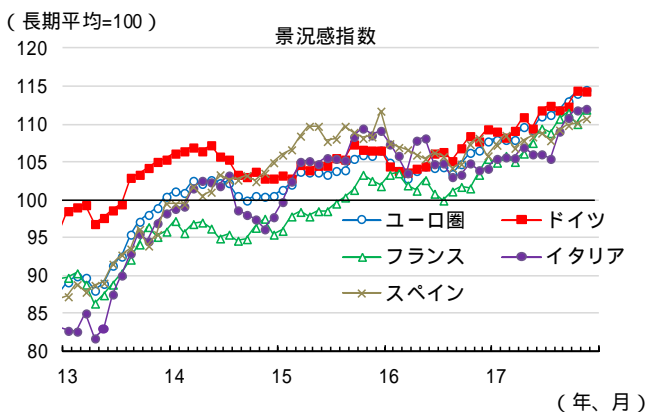
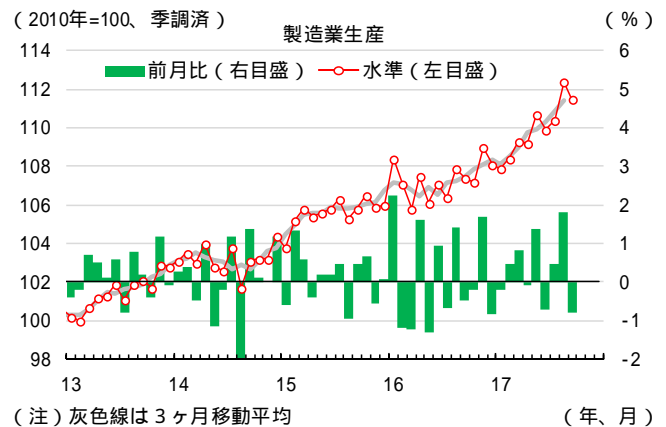
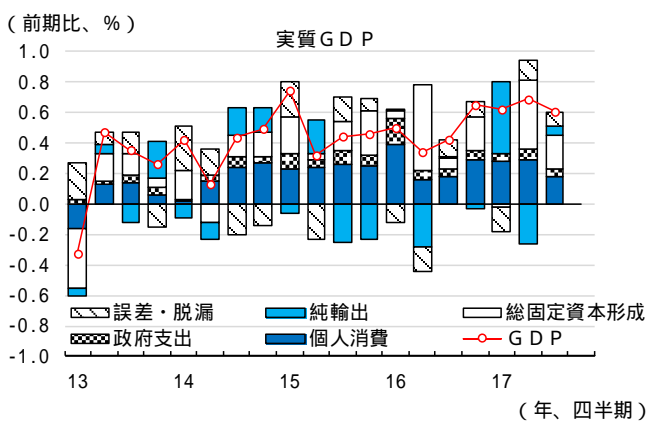
. 今月のトピック

不安定化するドイツ政治をどう見るか p.7

・ 景気概況

【ユーロ圏】～景気は緩やかに拡大している

- ・ ユーロ圏景気は緩やかに拡大している。7～9月期の実質GDP（確報値）の前期比成長率は+0.6%と、4～6月期（+0.7%）から若干低下したものの、高めの水準を維持した。需要項目別には、内外需ともにバランスが取れた景気拡大が続いている。なお11月の景況感指数は114.6と6ヶ月連続で上昇し、2000年来の高水準になった。このことから、ユーロ圏景気は冬場にかけても着実に拡大していると判断される。
- ・ 企業部門では、9月の製造業生産が前月比-0.8%と前月の高い伸びの反動もあって減少に転じたものの、増加基調を維持している。同様に9月のコア製造業受注も前月比-2.0%と減少したが、7～9月期平均値は4～6月期よりも3.6%増加と好調だった。対外面では、9月の名目輸出が前月比+1.1%と2ヶ月連続で増加し、均した動きも上向きである。なお企業の景況感には製造業のみならず、サービス業や小売業、建設業と幅広い業種で改善している。
- ・ 家計部門では、10月の小売数量が前月比-1.1%と、暖秋の影響で衣類販売などが伸びず2ヶ月ぶりに減少に転じた。また同月の新車販売台数も同-3.0%と減少したが、年率約1,100万台テンポの高水準で推移しており、耐久財需要は堅調である。個人消費を取り巻く環境を見ると、雇用情勢は、10月の雇用統計では失業率が8.8%に低下し、失業者数も前月差8.8万人減と減少が続くなど、緩やかな改善が続いている。他方で物価動向は、11月の消費者物価が前年比+1.5%と伸びは前月（同+1.4%）から加速したものの、インフレは穏やかである。



（出所）欧州連合統計局（ユーロスタット）、欧州委員会 E C F I N

ユーロ圏の主要経済指標

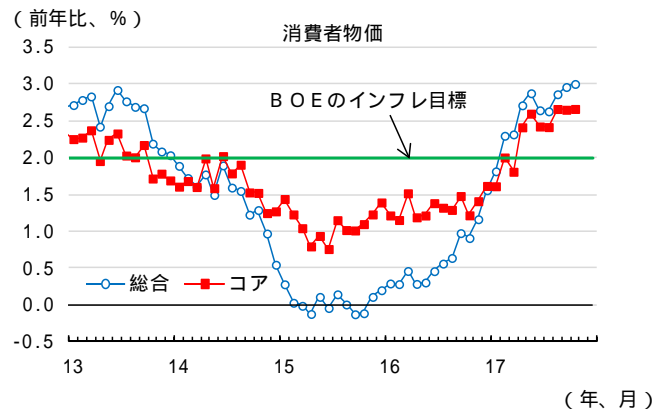
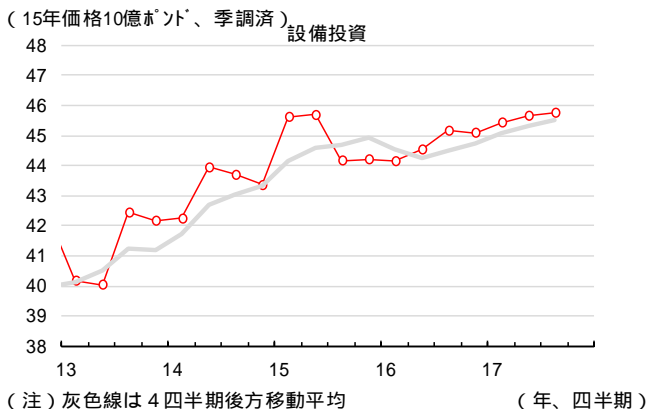
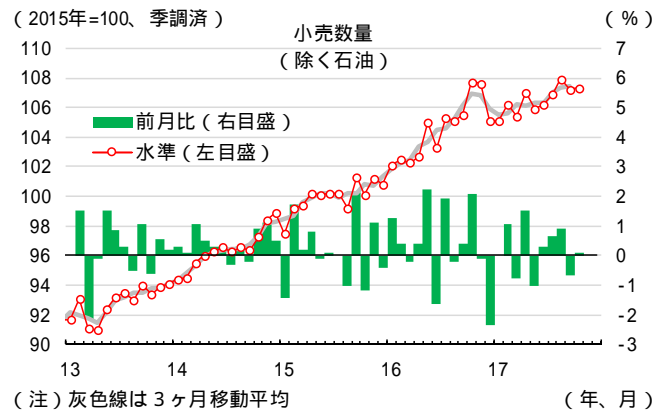
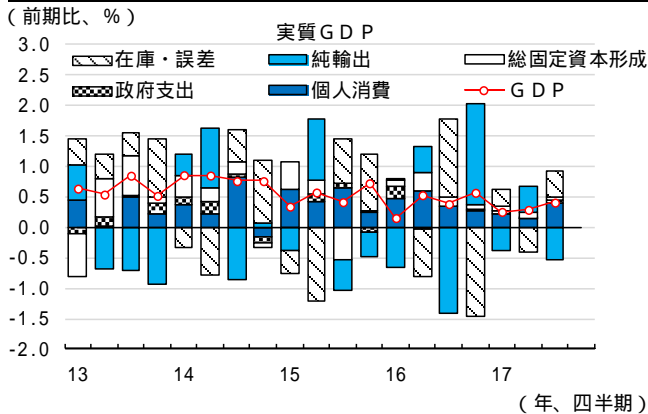
		2014	2015	2016	17/	17/	17/	17/7	17/8	17/9	17/10	17/11	
全体	実質GDP成長率(前期比、%)*	1.2	2.0	1.8	0.6	0.7	0.6	-	-	-	-	-	
	個人消費(寄与度、%ポイント)	0.4	1.0	1.1	0.3	0.3	0.2	-	-	-	-	-	
	総固定資本形成(寄与度、%ポイント)	0.7	0.6	0.6	-0.2	0.6	0.3	-	-	-	-	-	
	景況感指数(長期平均=100)	101.4	104.2	104.8	108.0	110.0	112.1	111.3	111.9	113.1	114.1	114.6	
	ドイツ	105.1	105.2	105.9	108.9	110.8	112.3	112.5	111.9	112.4	114.5	114.4	
	フランス	96.1	99.7	102.3	105.3	107.8	110.4	108.9	110.8	111.6	110.1	112.0	
	イタリア	99.9	105.8	105.2	105.6	106.4	108.5	105.5	109.1	110.9	111.9	112.1	
スペイン	102.2	108.7	106.3	107.6	108.4	109.0	107.9	109.3	109.9	110.2	110.8		
景気	企業部門	鉱工業生産(前期比、%)*	1.3	3.7	1.4	0.1	1.2	1.1	0.4	1.4	-0.6	-	-
		うち製造業(前期比、%)*	1.7	2.4	1.6	0.4	1.3	1.4	0.5	1.8	-0.8	-	-
		製造業受注(前期比、%)*	5.6	7.8	2.4	1.8	1.0	4.8	-0.6	6.3	-1.8	-	-
		うちコア(前期比、%)*	2.7	3.3	0.4	1.2	1.0	3.6	1.1	3.9	-2.0	-	-
		設備稼働率(%)	80.3	81.2	81.8	82.2	82.6	83.6	10~12月期は83.9%に上昇する見込み				
		製造業景況感指数(平均=-6.2)	-3.8	-3.1	-2.7	1.1	3.3	5.4	4.5	5.0	6.7	8.0	8.2
		サービス業景況感指数(平均=9.6)	4.7	9.2	11.2	13.2	13.4	14.9	14.2	15.1	15.4	16.2	16.3
		小売業景況感(平均=-7.8)	-3.1	1.6	1.5	2.0	3.2	2.8	3.9	1.6	3.0	5.5	4.2
		建設支出(前期比、%)*	1.7	-1.0	1.9	0.9	1.5	0.1	0.0	0.0	0.1	-	-
		建設業景況感(平均=-17.9)	-26.6	-22.4	-16.6	-11.0	-5.0	-2.3	-1.8	-3.3	-1.7	0.4	1.6
家計部門	小売数量(前期比、%)*	1.5	3.1	2.2	0.2	0.9	0.5	0.0	-0.2	0.8	-1.1	-	
	新車販売台数(年率、万台、季調済)	891	970	1,040	1,084	1,098	1,099	1,073	1,104	1,121	1,087	-	
	消費者信頼感(平均=-12.4)	-10.2	-6.3	-7.8	-5.5	-2.7	-1.5	-1.7	-1.5	-1.2	-1.1	0.1	
	住宅価格(前年比、%)	0.3	1.7	3.4	3.8	3.8	-	-	-	-	-	-	
政府部門	財政収支(対GDP比、%)	-2.6	-2.1	-1.5	-1.3	-1.3	-	-	-	-	-	-	
	公的債務残高(対GDP比、%)	91.8	90.1	89.1	89.0	88.9	-	-	-	-	-	-	
国際収支	経常収支(10億ユーロ)	252.2	336.2	373.0	84.1	74.1	102.8	30.6	34.5	37.8	-	-	
	貿易収支(10億ユーロ)	182.1	238.6	268.4	43.6	62.4	64.4	22.5	15.5	26.4	-	-	
	輸出(前年比、%)	2.2	5.3	0.5	10.8	5.4	6.2	6.1	6.8	5.6	-	-	
	輸入(前年比、%)	0.7	2.7	-1.1	13.8	9.8	7.6	8.9	8.8	5.1	-	-	
雇用賃金	失業率(%,季調済)	11.6	10.9	10.0	9.5	9.1	9.0	9.0	9.0	8.9	8.8	-	
	失業者数(前期差、万人、季調済)	-65.9	-124.0	-115.8	-38.9	-56.0	-25.7	-0.1	-12.6	-13.0	-8.8	-	
	名目賃金・給与(前年比、%)	1.3	2.1	1.4	1.4	2.2	2.3	-	-	-	-	-	
物価	消費者物価(前年比、%)	0.4	0.0	0.2	1.8	1.5	1.4	1.3	1.5	1.5	1.4	1.5	
	同コア(前年比、%)	0.8	0.8	0.9	0.8	1.1	1.2	1.2	1.2	1.1	0.9	0.9	
	生産者物価(前年比、%)	-1.5	-2.7	-2.3	4.0	3.3	2.5	2.1	2.5	2.8	2.4	-	
金融	M3(前年比、%)	3.5	5.9	4.7	4.9	4.7	4.6	4.2	4.8	4.9	4.8	-	
	銀行貸出(前年比、%)	-1.3	0.9	1.2	1.2	1.2	0.9	0.9	0.9	1.1	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	-0.33	-0.33	-0.33	-0.33	-0.33	-0.33	-0.33	-0.33	
	ドイツ10年債金利(年利、%)	1.24	0.53	0.14	0.35	0.31	0.45	0.53	0.42	0.40	0.43	0.36	
	Eurostoxx50(期中値、91/12/31=1,000)	3,145	3,446	3,004	3,340	3,548	3,481	3,484	3,451	3,507	3,615	3,601	
	ユーロ/円(期中値)	140.5	133.6	120.4	120.1	124.6	131.1	129.7	130.8	132.8	132.0	133.1	
ユーロ/ドル(期中値)	1.32	1.10	1.10	1.07	1.12	1.18	1.17	1.18	1.18	1.16	1.18		

(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) 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】～景気は減速している

- ・英国景気は減速している。7～9月期の実質GDP（改定値）の前期比成長率は+0.4%と、4～6月期（+0.3%）より増勢が加速したものの、低水準に留まっている。需要項目別には、個人消費の増勢が再び加速し、GDP成長率を押し上げた。反面で、純輸出が輸入の増勢加速を受けてマイナス寄与に転じ、成長率を押し下げた。ただ在庫投資を除く国内最終需要の前期比成長率は+0.2%と4～6月期（同+0.6%）から低下しており、内需は弱含んでいると判断される。
- ・企業部門では、9月の製造業生産が前月比+0.7%と、資本財や中間財をけん引役に増勢を強めた。7～9月期の製造業生産は前期比+1.1%と好調だったが、同期の設備投資は同+0.2%と2四半期連続で増勢を弱めている。一方、10～12月期の設備稼働率は84.7%と4四半期連続で上昇する見込みである。こうしたことから、生産は好調であるものの、企業は能力増強投資には依然慎重で、稼働率を上げることで増産に対応していると判断される。
- ・家計部門では、10月の小売数量（除く石油）は前月比+0.1%と2ヶ月ぶりに増加したが、均した動きは横ばいにとどまっている。また同月の新車販売台数は前年比-13.0%と減少幅を2ヶ月連続で拡大させた。9月の失業率（3ヶ月平均）は4.3%と改善が足踏みしており、同月の名目週間平均賃金も前年比+2.6%と消費者物価の前年比上昇率（10月は+3.0%）を下回っている。欧州委員会の景況感調査から確認できる家計のインフレ期待もまだ強く、物価高が個人消費を下押しする展開が続いている。



(出所) 英国統計局 (ONS)、イングランド銀行 (BOE)

英国の主要経済指標

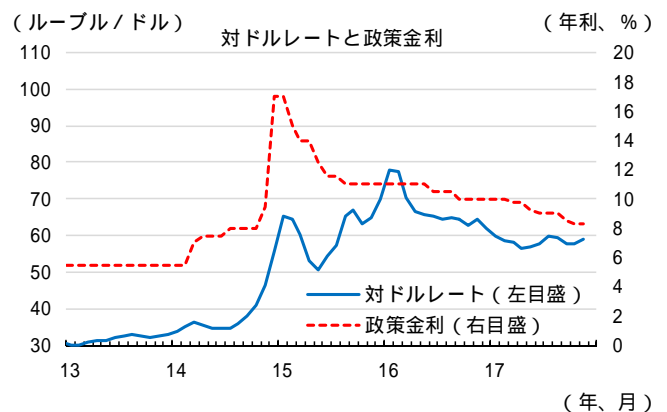
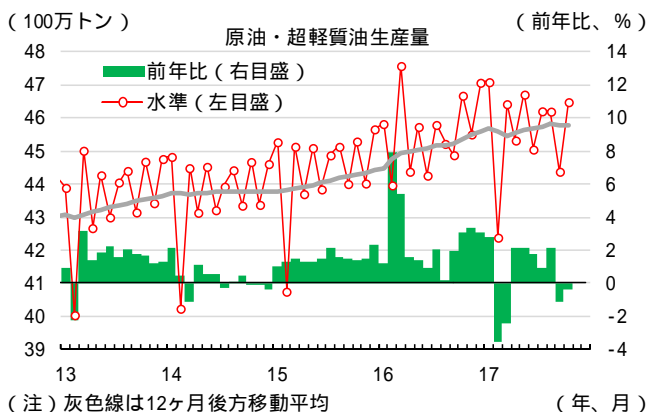
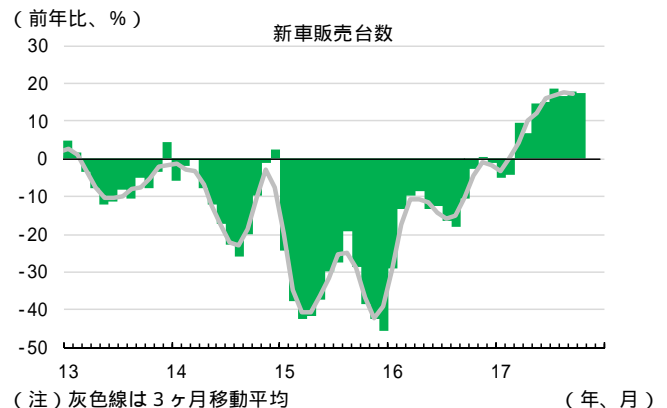
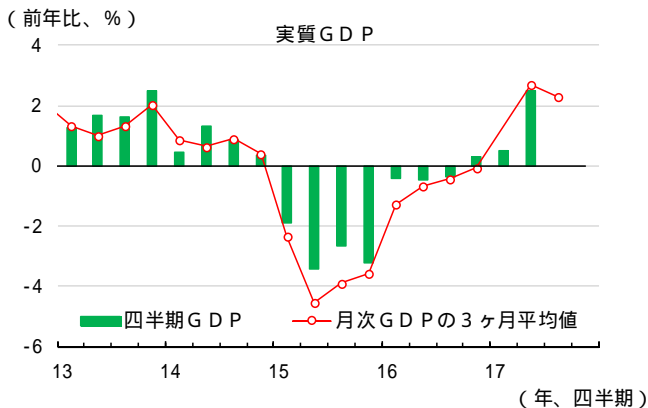
		2014	2015	2016	17/	17/	17/	17/7	17/8	17/9	17/10	17/11	
景気	全体	実質GDP成長率(前期比、%)*	2.6	2.2	1.8	0.3	0.3	0.4	-	-	-	-	-
		個人消費(寄与度、%ポイント)	1.3	1.5	1.7	0.2	0.1	0.4	-	-	-	-	-
		総固定資本形成(寄与度、%ポイント)	1.1	0.6	0.1	0.1	0.1	0.0	-	-	-	-	-
		景況感指数(長期平均=100)	115.0	111.0	105.5	108.6	109.1	110.5	113.2	109.4	109.0	110.3	108.8
	企業部門	鉱工業生産(前期比、%)*	0.3	0.2	0.5	0.3	-0.3	1.1	0.4	0.3	0.7	-	-
		うち製造業(前期比、%)*	0.7	-0.2	0.5	0.6	-0.3	1.1	0.4	0.4	0.7	-	-
		サービス業生産(前期比、%)*	1.1	0.5	0.7	0.1	0.4	0.4	-0.1	0.1	0.1	-	-
		設備稼働率(%)	82.0	82.4	80.1	81.9	82.5	82.6	10~12月期は84.7%に上昇する見込み				
		設備投資(前期比、%)*	0.8	0.5	-0.2	0.8	0.5	0.2	-	-	-	-	-
		製造業景況感指数(平均=-8.2)	7.2	0.0	-1.8	8.3	9.4	12.9	16.2	12.3	10.3	10.5	11.5
		サービス業景況感指数(平均=4.6)	24.8	17.6	4.0	2.1	2.1	2.8	3.8	4.1	0.5	4.8	-6.0
		小売業景況感(平均=1.4)	4.4	3.1	-2.4	-4.6	-6.2	-6.3	-6.5	-7.2	-5.2	-5.5	-5.2
		建設支出(前期比、%)*	1.8	0.8	0.7	1.9	-0.6	-0.9	-	-	-	-	-
		建設業景況感(平均=-20.4)	-5.8	-6.2	-4.9	-3.7	-4.5	-11.4	-11.6	-16.0	-6.5	10.7	-1.9
	家計部門	小売数量(前期比、%)*	1.3	0.9	1.4	-1.4	1.1	0.7	0.5	0.9	-0.6	0.3	-
		除く石油(前期比、%)*	1.4	0.7	1.5	-1.2	0.8	0.9	0.7	0.9	-0.6	0.1	-
		新車販売台数(前年比、%)	8.2	6.2	2.3	3.5	-11.9	-8.7	-9.7	-6.6	-9.7	-13.0	-
		消費者信頼感指数(平均=-8.5)	4.4	3.1	-2.4	-4.6	-6.2	-6.3	-6.5	-7.2	-5.2	-5.5	-5.2
	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	17.0	16.5	-	-	-	-	-	-
実質新規建設(住宅)受注(前期比、%)*		-3.7	2.2	1.0	-0.6	-4.9	-	-	-	-	-	-	
ネーションワイド住宅価格(前年比、%)		9.8	4.4	4.9	4.1	2.6	2.4	2.9	2.1	2.3	2.5	2.5	
政府部門	財政収支(10億ポンド)	-56.8	-37.1	-13.5	27.6	-13.6	2.5	5.2	-1.3	-1.4	-3.9	-	
	公的純債務残高(対GDP比、%)	84.2	84.6	86.0	85.6	86.6	87.3	86.4	86.5	87.3	87.2	-	
国際収支	経常収支(10億ポンド)	-85.0	-80.2	-84.5	-22.3	-23.2	-	-	-	-	-	-	
	貿易収支(10億ポンド)	-36.2	-29.8	-37.0	-8.9	-6.5	-9.5	-3.3	-3.5	-2.8	-	-	
	輸出(前年比、%)	-1.1	1.2	5.9	16.4	13.2	11.4	11.1	10.5	12.4	-	-	
	輸入(前年比、%)	-1.5	-0.1	6.9	14.0	11.1	5.5	8.6	3.9	4.0	-	-	
雇用賃金	失業率(%,季調済、3ヶ月平均)	6.2	5.4	4.9	4.6	4.4	4.3	4.3	4.3	4.3	-	-	
	雇用者数(前期差、万人、3ヶ月平均)	65.2	58.6	29.7	12.2	12.5	-1.4	6.3	-3.1	-4.6	-	-	
	名目週間平均賃金(前年比、%)	1.1	2.6	2.4	2.3	2.1	2.2	1.7	2.4	2.6	-	-	
物価	消費者物価(前年比、%)	1.5	0.1	0.6	2.1	2.7	2.8	2.6	2.9	3.0	3.0	-	
	同コア(前年比、%)	1.6	1.1	1.3	1.8	2.5	2.6	2.4	2.7	2.7	2.7	-	
	生産者投入物価(前年比、%)	-6.6	-12.8	2.3	18.7	12.4	7.6	6.4	8.3	8.1	4.6	-	
	生産者産出物価(前年比、%)	0.0	-1.7	0.5	3.7	3.5	3.3	3.3	3.4	3.3	2.8	-	
金融	M3(前年比、%)	-0.5	-0.1	6.9	10.2	10.0	6.9	6.7	7.1	6.9	6.1	-	
	国内向け銀行貸出(前年比、%)	-5.1	-0.8	4.7	6.2	6.2	3.4	2.8	3.3	3.9	3.3	-	
	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	0.50	
	LIBOR3ヶ月物(年利、%)	0.54	0.57	0.50	0.35	0.31	0.29	0.29	0.28	0.31	0.38	0.52	
	10年債平均金利(年利、%)	2.50	1.86	1.25	1.25	1.07	1.18	1.24	1.09	1.21	1.35	-	
	FT100指数(期中値、91/12/31=1,000)	6,682	6,596	6,470	7,270	7,383	7,380	7,396	7,409	7,335	7,508	7,441	
	ポンド/円(期中値)	174.2	185.1	147.6	140.8	142.3	145.4	146.1	142.3	147.8	149.0	149.1	
	ドル/ポンド(期中値)	1.65	1.53	1.35	1.24	1.28	1.31	1.30	1.30	1.33	1.32	1.32	

(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

- ・ロシア景気は緩慢ながらも回復している。ロシア経済貿易開発省が発表する月次の実質GDPの7～9月期平均値は前年比+2.3%と、統計局が発表した4～6月期の実質GDPの前年比成長率(+2.5%)から低下したものの、持ち直しの動きは続いている。
- ・企業部門では、10月の鉱工業生産が前年比横ばいにとどまった。鉱業が前年比-0.1%と2ヶ月連続で前年割れとなり、製造業も同+0.1%と前月(同+1.1%)から失速した。また10月の原油・超軽質油生産量は前年比-0.4%と2ヶ月連続で前年割れとなったものの、均した水準は高位で横ばいとなっている。石油輸出国機構(OPEC)との減産合意がある中で、ロシアの資源企業は原油の増産に対して慎重なスタンスを維持していると判断される。一方対外面では、9月の名目輸出が前年比+20.1%と前月に続いて20%台の高い伸びを維持した。価格上昇を受けた原油や石油製品が好調に推移し、輸出の増加をけん引した。
- ・家計部門では、10月の小売売上高が前年比+3.0%と前月(同+3.1%)とほぼ同様の伸び率を維持した。また同月の新車販売台数も同+17.3%と6ヶ月連続で2桁増を維持しており、年率では15年の水準(150万台程度)まで回復した。雇用の安定(10月の失業率は5.1%)と物価の安定(10月の消費者物価は前年比+2.7%)が消費の回復をもたらしている。
- ・なおロシア中央銀行は12月15日に金融政策決定会合を開催するが、景気の回復や物価・為替の安定を受けて、政策金利であるキーレートは現行の年8.25%から8.00%に引き下げる見通しである。



(出所) ロシア連邦統計局、同経済貿易開発省、同中央銀行

ロシアの主要経済指標

		2014	2015	2016	17/	17/	17/	17/7	17/8	17/9	17/10	17/11	
景気	全体	実質GDP（前年比、％）	0.7	-2.8	-0.2	0.5	2.5	-	-	-	-	-	
		個人消費（寄与度、%ポイント）	1.0	-5.3	-2.3	1.4	2.1	-	-	-	-	-	
		総固定資本形成（寄与度、%ポイント）	-0.4	-2.1	-0.4	0.3	1.1	-	-	-	-	-	
	企業部門	鉱工業生産（前年比、％）	1.6	-0.8	1.3	0.1	3.8	1.2	1.1	1.5	0.9	0.0	-
		鉱業（前年比、％）	1.3	0.7	2.7	1.2	5.0	2.3	4.0	2.9	-0.1	-0.1	-
		製造業（前年比、％）	2.1	-1.3	0.6	-0.7	3.1	0.3	-0.8	0.7	1.1	0.1	-
		電気ガス水道（前年比、％）	0.0	-0.6	1.6	1.3	3.6	0.1	0.1	0.3	-0.1	-2.1	-
		ウラル産原油価格（ドル/バレル）	97.7	51.3	41.9	52.1	48.6	51.0	47.9	51.0	54.2	56.4	-
		鉱業信頼感指数（ポイント）	-2.4	-3.9	-2.3	-0.3	0.0	1.0	2.0	1.0	0.0	-1.0	-1.0
		製造業信頼感指数（ポイント）	-4.8	-7.1	-5.3	-2.3	-1.0	-2.0	-1.0	-2.0	-3.0	-3.0	-4.0
		電気ガス水道信頼感指数（ポイント）	-2.3	-4.3	-2.2	-4.7	-7.3	1.0	-3.0	2.0	4.0	5.0	5.0
	家計部門	建設支出（前年比、％）	-2.7	-4.9	-2.5	-4.3	-2.8	0.0	-0.6	0.6	0.1	-3.1	-
		ビル竣工件数（前年比、％）	72.7	13.9	-25.4	-23.0	-13.0	1.3	-	-	-	-	-
		建設業景況感指数（ポイント）	-6.0	-9.0	-17.0	-16.0	-16.0	-16.0	-	-	-	-	-
		小売売上高（前年比、％）	2.7	-9.8	-4.6	-1.6	1.0	2.1	1.2	1.9	3.1	3.0	-
政府部門	新車販売台数（万台）	249.1	160.2	142.5	32.2	39.6	41.1	13.0	13.3	14.8	14.9	-	
	消費者信頼感指数（ポイント）	-10.5	-26.6	-23.3	-14.5	-13.5	-11.1	-	-	-	-	-	
国際収支	住宅価格（前年比、％）	1.6	1.3	-5.3	-4.2	-3.7	-3.6	-	-	-	-	-	
	財政収支（兆ルーブル）	-0.8	-2.8	-3.1	3.3	-0.1	0.3	0.3	0.0	0.0	-	-	
国際収支	公的国内債務残高（兆ルーブル）	7.2	7.3	8.0	8.3	8.5	8.9	8.6	8.7	8.9	9.0	-	
	経常収支（10億ドル）	188.0	265.6	144.1	35.3	36.1	-	-	-	-	-	-	
	貿易収支（10億ドル）	211.2	160.8	103.4	38.3	28.4	24.5	5.0	7.9	11.5	-	-	
	輸出（前年比、％）	-5.2	-30.6	-16.2	36.7	23.3	18.8	9.8	26.5	20.1	-	-	
賃金・雇用・情勢	輸入（前年比、％）	-8.7	-36.1	-0.8	27.5	28.9	21.3	29.4	21.7	13.0	-	-	
	対外債務（対輸出比率、倍）	1.2	1.5	1.8	1.7	1.7	1.6	-	-	-	-	-	
賃金・雇用・情勢	失業率（原系列、％）	5.2	5.6	5.5	5.6	5.2	5.0	5.1	4.9	5.0	5.1	-	
	失業者数（前期差、万人）	-3.4	11.8	-10.7	1.7	-9.6	-8.4	-1.9	-2.4	-4.1	-2.5	-	
	名目賃金（前年比、％）	9.4	5.0	7.8	7.2	7.8	6.8	7.1	5.8	7.5	7.1	-	
	実質賃金（前年比、％）	1.5	-9.2	0.7	2.4	3.5	3.3	3.1	2.4	4.4	4.3	-	
物価	消費者物価（前年比、％）	7.8	15.6	7.1	4.6	4.2	3.4	3.9	3.3	3.0	2.7	-	
	同コア（前年比、％）	7.5	16.3	7.5	5.0	3.8	3.0	3.3	3.0	2.8	2.5	-	
	生産者物価（前年比、％）	6.2	13.7	4.4	13.0	5.5	4.4	1.8	4.7	6.7	7.6	-	
金融	M3（前年比、％）	7.5	6.5	11.3	11.7	10.2	9.2	9.0	9.0	9.5	10.0	-	
	銀行貸出（前年比、％）	20.5	17.8	5.5	-3.6	0.6	1.4	0.5	0.9	2.8	3.7	-	
	政策金利（期末値、％）	17.00	11.00	10.00	9.75	9.00	8.50	9.00	9.00	8.50	8.25	8.25	
	3ヶ月物銀行間金利（期中値、％）	9.1	11.5	9.1	8.9	8.5	7.9	8.1	7.9	7.7	7.6	7.4	
	10年債流通利回り（期中値、％）	9.6	11.0	8.8	8.3	7.8	7.8	7.9	7.8	7.6	7.6	7.7	
	R T S 指数（期中値、ポイント）	1,166.8	865.4	934.6	1,125.8	1,056.2	1,079.9	1,007.1	1,095.8	1,136.8	1,113.4	1,131.6	
	100円/ルーブル（期中値）	36.2	50.7	61.8	51.7	51.4	53.2	53.0	54.3	52.2	51.1	52.2	
	ドル/ルーブル（期中値）	38.5	61.3	67.2	58.7	57.1	59.0	59.7	59.6	57.7	57.7	58.9	
	ユーロ/ルーブル（期中値）	50.9	68.0	74.4	62.7	62.8	69.3	68.6	70.4	68.8	67.9	69.1	
外貨準備高（期末値、10億ドル）	385.5	368.4	377.7	397.9	412.2	424.8	418.4	424.0	424.8	424.9	-		

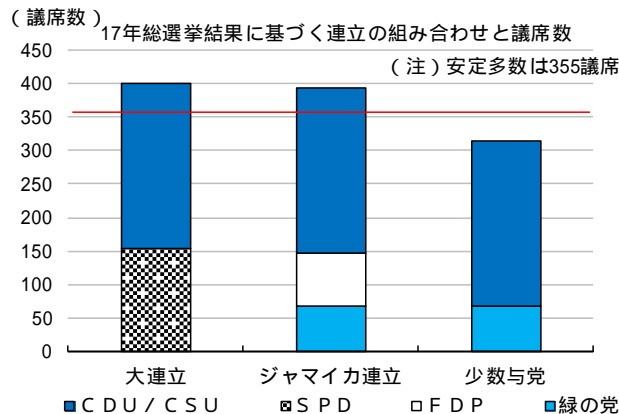
（出所）ロシア連邦統計局（Rosstat）、ロシア連邦中央銀行などの資料から作成。

不安定化するドイツ政治をどう見るか

(1) ジャマイカ連立協議が決裂へ

- ドイツの連立協議が難航を極めている。9月の総選挙でメルケル首相が率いる与党、キリスト教民主同盟（CDU）と姉妹政党であるキリスト教社会同盟（CSU）が議席を減らした。当初メルケル首相は、自由主義政党である自由民主党（FDP）と環境主義政党である同盟90/緑の党（以下、緑の党）との3党連立（3党の党旗のカラーがジャマイカの国旗のトリコロールとなるため、ジャマイカ連立と呼ばれる）を模索した（図表1）。
- 成長重視の立場をとるFDPと環境重視の立場をとる緑の党は、水と油の関係である。さらに両党は、欧州連合（EU）や移民・難民への対応でも主張が相容れない（前者が厳格、後者が寛容）ため、仮にジャマイカ連立が成立したとしても新政権は早々に空中分解するのではという懸念があった。にもかかわらず首相がジャマイカ連立交渉に踏み切った背景には、主に2つの理由があった。
- 1つが、戦後ドイツ政治の伝統と言える安定政権志向である。戦後のドイツ政治は、中道右派のCDU/CSUと中道左派の社会民主党（SPD）の二大政党制の下で営まれてきた。そして両党のいずれが勝利したとしても、戦前のドイツ政治で議席の過半に満たない少数与党政権が続き、それがナチスの台頭を生んだことへの反省から、単独過半数に満たない場合は必ず連立政権を組織して少数与党政権の誕生を防いできた。これまで3期を務めたメルケル首相の場合は、第一次と第三次の内閣はCDU/CSUとSPDの大連立内閣であり、第二次はFDPとの連立内閣であった。
- もう1つが、SPDによる連立協議の拒否である。先述のように、メルケル首相の下で2度の大連立を組んだ結果、中道の二大政党はCDU/CSUがSPDを飲み込む形で事実上一体化し、SPDの存在感は薄れてしまった。SPDのシュルツ党首は、大連立の継続に含みを持たせるような発言を繰り返していたものの、実際に総選挙で戦後最低の議席数に沈んだ後は、大連立の継続を拒否し、連立協議への参加を見送った。その結果、CDU/CSUを率いるメルケル首相は、ジャマイカ連立での新政権組閣を模索せざるを得なかったのである。
- メルケル首相は、下院議長に転じたショイブレ元財務相の後任ポストを用意するなど、FDPにかなりの配慮を見せていた。クリスマスまでの組閣が目指されていたが、FDPのリントナー党首は11月19日、緑の党との立場が相容れないことを主な理由に連立協議から離脱し、交渉が決裂することになった。この事態が嫌気され、金融市場では一時ユーロが売られた。

図表1 ドイツが現状取り得る連立の選択肢



(出所) ドイツ選挙管理委員会

(2) 大連立継続もドイツ政治は混乱へ

- ・メルケル首相はジャマイカ連立協議の決裂を受けた直後、緑の党との少数与党内閣を率いるよりも再選挙を実施した方が望ましいという意向を見せていた。もっともその後は、SPDが大連立交渉への参加を打診し、SPD側も12月初旬にそのテーブルに着く意向を示したため、大連立による組閣が目指されている。SPD出身のシュタインマイヤー大統領から説得があったことやEU各国からドイツ政治の安定を望む声が上がったことなどが、大連立継続に向けた動きを後押しした。
- ・もっとも、SPDはCDU/CSUの軍門に下るような形で大連立に参加することを、何としても避けなければならない。SPD出身のガブリエル外相が11月末のテレビ出演で大連立の早期成立を否定したように、先の総選挙での歴史的な敗北の原因はメルケル首相との間で2度の大連立を組んだことにあるという見方がSPD内では支配的とされる。こうした中でSPDは、CDU/CSUが主張する難民受入制限(年間20万人以下)の撤廃や、インフラ投資などでより拡張的な財政出動策の実施といった、大連立参加への「見返り」をCDU/CSU側に要求している模様である。
- ・他方でCDU/CSUも、SPDの要求を簡単に受け入れることはできない。18年には、バイエルン州とヘッセン州で地方議会選挙が予定されている。特にCSUの場合、党勢を立て直す観点からお膝元であるバイエルン州で議席を減らすわけにはいかない。難民受入制限を強く主張するCSUとしては、SPDの要求を受け入れることで民意が離反する事態は是が非でも避けたいところだろう。CSUがSPDとの間で対立を深めていく可能性も否定できない。
- ・今後の展開としては図表2にあるように、確度順に 大連立合意、 ジャマイカ連立協議再開、再選挙ないしは少数与党政権というストーリーが予想される。ただ は連邦大統領の権限であり、また歴史的経緯から政治不安を嫌うドイツでは戦後一貫して選択されなかったオプションであることから、まず起こり得ない。 をメインシナリオに をサブシナリオとする形で連立協議が進むことになるだろう。いずれにせよ組閣まで時間を要し、政治空白は長期化する公算が大きい。
- ・またどのケースになろうとも、ドイツ政治は内向き化を強めることになるだろう。先の総選挙でのCDU/CSUとSPDの退潮、言い換えればFDPや民族主義政党であるAfD(ドイツのための選択肢)の台頭は、中道二大政党によるこれまでの政治に対して有権者の不満が高まっていることを反映している。安定多数を確保したとしても、新政権は世論により配慮せざるを得ないし、同時に政党間対立も先鋭化して調整に時間を要することになると考えられる。

図表2 連立協議は大連立を軸に

SPDが取り得る選択肢のポイント

SPDとの大連立
メルケル政権下でこれまで2度の大連立を組んでおり、比較的安定した政権運営の継続が見込める一方、SPDとCSUとの間で難民対策などを巡る溝が深く、これまでよりも政権運営は停滞する可能性が高い。
FDPと緑の党とのジャマイカ連立
大連立の解消でCDU/CSU中心の色が強まる反面で成長重視のFDPと環境重視の緑の党との間で折り合いがつかず、政権運営が早々に空中分解する可能性が否定できない。
少数与党政権ないしは再選挙
戦後ドイツ政治が最も重きを置いた政治の安定性が脅かされることになるため、基本的には取り得ない選択肢。なお決断は連邦大統領の権限であり、首相ではない。

(出所) 筆者作成

(3) 長期的には経済に悪影響も

- ・ 政治不安の経済への悪影響については、景気が堅調であることから、短期的には軽微となろう。他方で長期的には、不安定な政権運営が経済成長の重荷になる可能性が危惧される。政治が内向きとなる中で政策決定が遅れ、資産バブルの崩壊やドイツ銀行の経営危機などが生じた場合、安定した経済運営に失敗する恐れがある。
- ・ 当然だが、ドイツ経済の不調はEU経済にとっても大きなマイナスになる。ドイツ景気が悪化すれば、EU景気に強い下押し圧力がかかる。また欧州中央銀行（ECB）が歴史的な低金利政策からの脱却を模索する中で、EUで最高の信用力を持つドイツで政治不安が長期化すれば、金利の急騰や株価の急落と言った相場変動が生じ易くなると警戒される。
- ・ EU統合深化に関しては2通りの解釈が成立しよう。フランスのマクロン大統領との関係においては、メルケル首相の存在感が薄れる中で、いわゆる「メルクロン」のパートナーシップがEU統合深化を牽引するという絵姿は描き難くなった。
- ・ 他方で、見方を変えれば、ドイツの埋没によりEU統合深化のバランスオブパワー（勢力均衡）がフランス寄りにシフトしたという見方も成り立つ。原理主義的なドイツから現実主義的なフランスにEU統合のイニシアチブが移ることで、銀行同盟構想などの懸案がかえって進展するかもしれない。

- 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、当社の統一的な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。