

## 欧州景気概況(2018年11月)

調査部 研究員 土田 陽介

### 【目次】

#### . 景気概況

【ユーロ圏】 景気は減速している .....	p.1
【英国】 景気は緩やかに拡大している .....	p.3
【ロシア】 景気は緩慢ながらも回復している .....	p.5

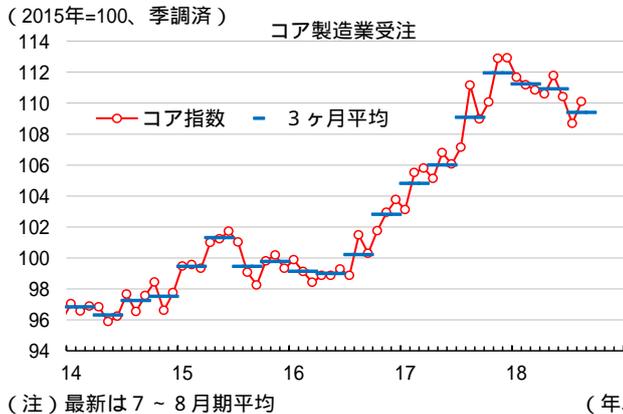
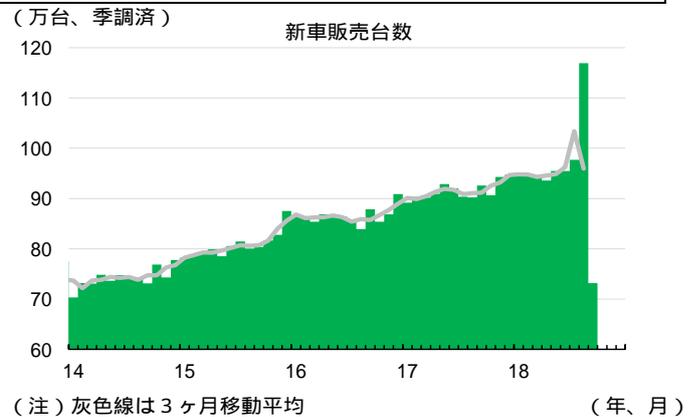
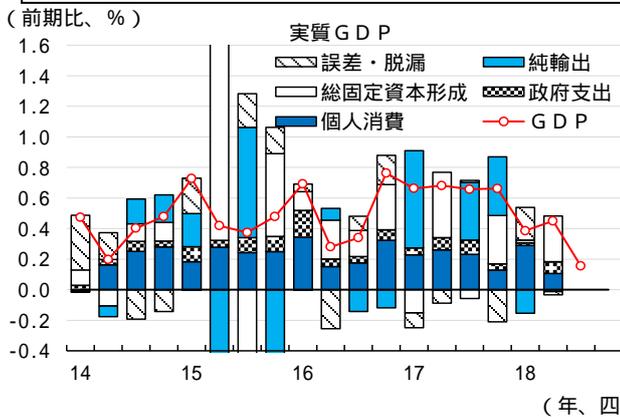
#### . 今月のトピック

停滞するユーロ圏の外需から見た世界経済.....	p.7
--------------------------	-----

・ 景気概況

【ユーロ圏】～景気は減速している

- ・ ユーロ圏景気は減速している。7～9月期の実質GDP（速報値）は前期比+0.2%と、3四半期ぶりに増加率が低下した。主要国別には、フランスが同+0.4%と3四半期ぶりに増勢が加速したものの、反面でイタリアが同横ばいと停滞色を強めた。なお景況感指数は10月も年初からの低下に歯止めがかからなかった。
- ・ 企業部門では、8月の鉱工業生産が前月比+1.0%と増加に転じたものの、均した動きは横ばい圏で推移している。同様に同月のコア資本財受注も同+1.3%と3ヶ月ぶりに増加に転じたが、外需を中心に減少トレンドが続いている。企業の景況感はこれまで外需への感応度が強い製造業で悪化が先行していたが、加えて内需への感応度が高いサービス業や小売業も悪化基調を強めており、さらに建設業も改善が頭打ちとなっている。こうしたことから、外需のみならず内需も勢いを失っている可能性がうかがえる。
- ・ 家計部門では、9月の小売数量が前月比横ばいとどまり、均した動きは横ばい圏で推移している。同月の新車販売台数は、EUによる新燃費測定基準の導入前に生じた駆け込み消費の反動を受けて、前月比-37.4%の年率878万台に下振れした。消費を取り巻く環境を見ると、9月の失業率が8.1%と横ばいが続く一方、同月の雇用者も前月比-0.2万人と17年7月以来の増加に転じており、雇用情勢は改善が鈍化している。他方で10月の消費者物価は前年比+2.2%と、インフレは着実に加速している。



（注）最新は7～8月期平均  
（出所）欧州連合統計局（ユーロスタット）

## ユーロ圏の主要経済指標

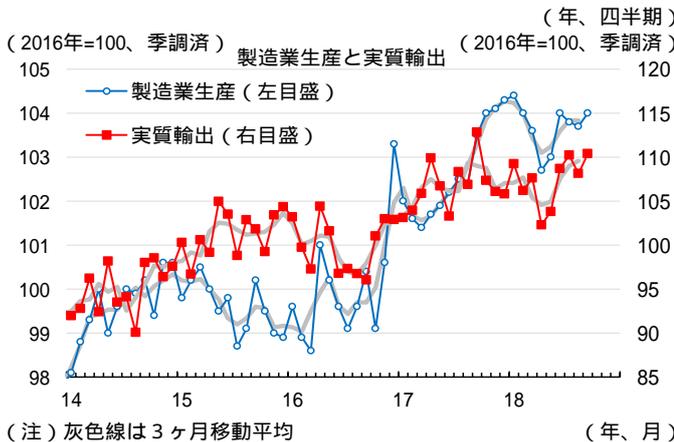
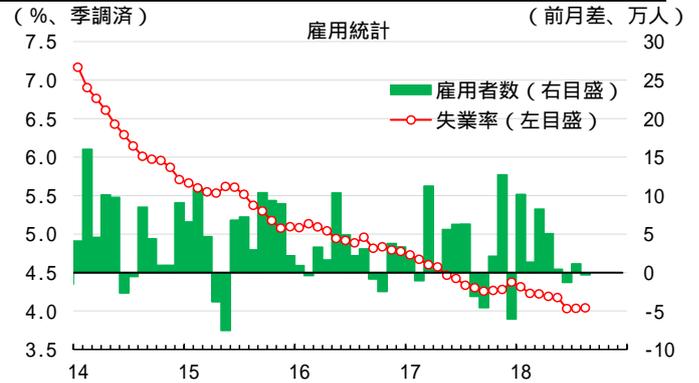
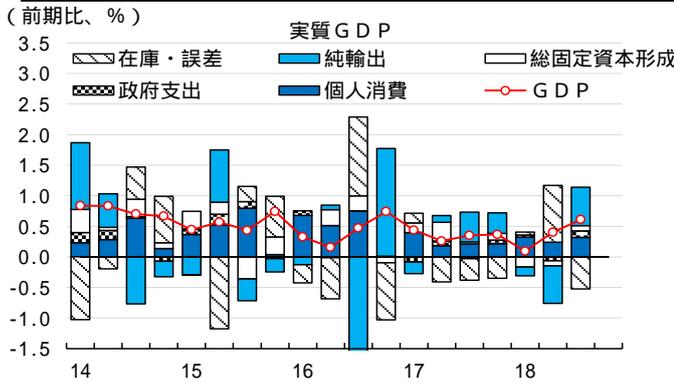
		2015	2016	2017	18/	18/	18/	18/6	18/7	18/8	18/9	18/10
全体	実質GDP成長率(前期比、%)*	2.1	1.8	2.3	0.4	0.4	0.2	-	-	-	-	-
	個人消費(寄与度、%ポイント)	1.0	1.1	0.9	0.3	0.1	-	-	-	-	-	-
	総固定資本形成(寄与度、%ポイント)	0.7	0.8	0.8	0.0	0.3	-	-	-	-	-	-
	景況感指数(長期平均=100)	103.6	104.3	110.7	114.0	112.5	111.5	112.3	112.1	111.6	110.9	109.8
	ドイツ	104.7	105.4	111.1	114.5	112.4	112.7	111.9	112.8	112.7	112.5	111.2
	フランス	99.4	102.0	108.6	110.5	109.5	107.9	109.6	109.5	108.0	106.3	105.1
	イタリア	105.5	104.9	107.8	110.5	109.1	108.4	109.6	109.0	108.2	108.0	107.1
	スペイン	108.3	106.0	108.6	110.0	109.8	106.7	109.4	107.7	107.0	105.5	107.4
景気 企業部門	鉱工業生産(前期比、%)*	3.7	1.5	2.9	-0.7	0.1	-	-0.7	-0.7	1.0	-	-
	うち製造業(前期比、%)*	2.4	1.6	3.2	-0.7	0.4	-	-0.8	-0.7	0.9	-	-
	製造業受注(前期比、%)*	7.8	2.4	7.5	-0.4	-1.4	-	-2.5	-0.9	2.3	-	-
	うちコア(前期比、%)*	3.3	0.3	7.7	-0.6	-0.3	-	-1.2	-1.6	1.3	-	-
	設備稼働率(%)	81.2	81.8	83.1	84.1	84.2	84.3	-	-	-	-	-
	製造業景況感指数(平均=-6.1)	-3.1	-2.7	4.5	8.5	7.0	5.4	6.9	5.8	5.6	4.7	3.0
	サービス業景況感指数(平均=9.9)	9.2	11.2	14.6	16.3	14.5	14.8	14.4	15.3	14.4	14.7	13.6
	小売業景況感(平均=-9)	1.6	1.5	3.3	2.8	0.2	1.5	0.7	0.3	1.9	2.4	-0.8
	建設支出(前期比、%)*	-1.0	2.0	2.3	-0.5	1.6	-	0.7	-0.1	-0.5	-	-
	建設業景況感(平均=-17.4)	-22.5	-16.5	-4.0	4.7	5.8	6.7	5.6	5.4	6.4	8.3	8.0
家計部門	小売数量(前期比、%)*	3.0	1.7	2.3	0.1	0.8	0.0	0.4	-0.6	0.3	0.0	-
	新車販売台数(年率、万台、季調済)	970	1,040	1,099	1,137	1,138	1,151	1,146	1,172	1,403	878	-
	消費者信頼感(平均=-12.1)	-6.2	-7.8	-2.5	0.5	0.0	-1.8	-0.6	-0.5	-1.9	-2.9	-2.7
	住宅価格(前年比、%)	1.7	3.4	-	4.5	4.3	-	-	-	-	-	-
政府部門	財政収支(対GDP比、%)	-2.1	-1.5	-	-0.8	-0.5	-	-	-	-	-	-
	公的債務残高(対GDP比、%)	89.8	88.8	-	86.8	86.2	-	-	-	-	-	-
国際収支	経常収支(10億ユーロ)	330.2	367.6	391.4	105.8	94.0	-	28.0	19.5	23.9	-	-
	貿易収支(10億ユーロ)	238.3	265.2	238.1	44.6	56.2	-	22.7	17.1	11.7	-	-
	輸出(前年比、%)	5.3	0.5	7.2	2.6	4.5	-	6.0	9.3	5.6	-	-
	輸入(前年比、%)	2.6	-1.0	9.7	2.1	5.8	-	8.7	13.4	8.5	-	-
雇用賃金	失業率(%,季調済)	10.9	10.0	9.1	8.5	8.3	8.1	8.2	8.1	8.1	8.1	-
	失業者数(前期差、万人、季調済)	-124.1	-120.4	-152.9	-29.0	-39.8	-24.8	-3.2	-13.1	-11.9	0.2	-
	名目賃金・給与(前年比、%)	2.0	1.4	1.4	2.2	2.2	0.0	-	-	-	-	-
物価	消費者物価(前年比、%)	0.0	0.2	1.5	1.2	1.7	2.1	2.0	2.1	2.0	2.1	2.2
	同コア(前年比、%)	0.8	0.9	1.0	1.0	0.9	1.0	0.9	1.1	0.9	0.9	1.1
	生産者物価(前年比、%)	-2.7	-2.3	3.1	1.7	2.9	4.5	3.7	4.4	4.5	4.6	-
金融	M3(前年比、%)	6.0	4.7	4.5	3.6	3.9	3.7	4.4	4.0	3.6	3.5	-
	銀行貸出(前年比、%)	0.9	1.2	1.6	1.4	2.6	3.3	2.7	3.4	3.4	3.2	-
	政策金利(年利、%)	0.05	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	EURIBOR3ヶ月物(年利、%)	-0.03	-0.27	-0.33	-0.33	-0.32	-0.32	-0.32	-0.32	-0.32	-0.32	-0.32
	ドイツ10年債金利(年利、%)	0.53	0.14	0.37	0.62	0.49	0.39	0.40	0.36	0.36	0.44	0.46
	Eurostoxx50(期中値、91/12/31=1,000)	3,446	3,004	3,504	3,470	3,480	3,421	3,444	3,461	3,437	3,365	3,245
	ユーロ/円(期中値)	133.6	120.4	127.3	132.5	129.5	130.4	129.0	130.8	129.1	131.2	128.2
ユーロ/ドル(期中値)	1.10	1.10	1.14	1.23	1.18	1.17	1.17	1.17	1.17	1.16	1.13	

(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

- ・英国景気は緩やかに拡大している。7～9月期の実質GDP（速報値）は前期比+0.6%と2四半期連続で伸びが加速した。需要項目別には、輸出が3四半期ぶりに堅調（同+2.7%）に増加したことから、純輸出（輸出 - 輸入）がプラス寄与に転じ、景気の加速を牽引した。堅調な個人消費に加えて、再び増加に転じた政府支出も景気の拡大に寄与したが、反面で総固定資本形成のうち設備投資の軟調（前期比-1.2%）が続き、景気の重荷となった。
- ・企業部門では、9月の製造業生産が前月比+0.5%と増加に転じたものの、均した動きは横ばい圏で推移している。また同月の実質輸出も同+2.1%と前月（同-1.9%）から持ち直したが、増勢は頭打ちとなっている。一方で9月のサービス業生産は前月比-0.1%と、卸売・小売・自動車取引などの不調を受けて減少に転じた。企業の景況感は足元戻り歩調にある小売業を除き、製造業とサービス業、建設業で改善が足踏みしている。
- ・家計部門では、9月の小売数量（除く石油）が前月比-0.7%と減少に転じ、均した動きも頭打ちとなっている。一方、10月の新車販売台数は前年比-2.9%と9月（同-22.9%）からマイナス幅が大幅に縮小した。個人消費の周辺環境は、8月の失業率（3ヶ月後方移動平均）が4.0%と3ヶ月連続で同水準となり、雇用者数も前月比-0.3万人と2ヶ月ぶりに減少に転じたことなどから、雇用情勢の改善テンポが鈍化していると判断される。反面で、消費者物価は9月が前年比+2.4%と横ばい圏での推移が続いており、インフレは安定している。ただ英国のEUからの離脱協議の進展は依然不透明であり、動向次第ではポンド安が進み、インフレが加速する見込みである。



## 英国の主要経済指標

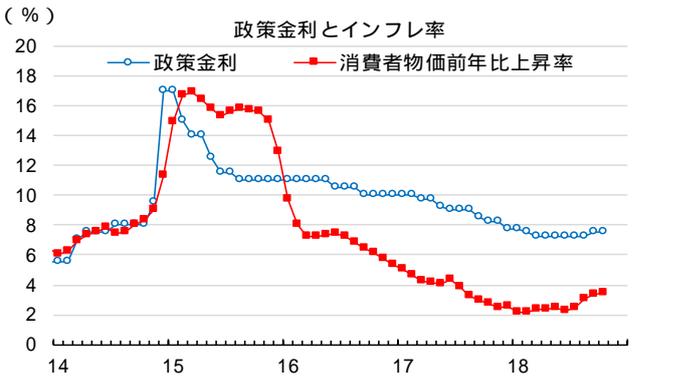
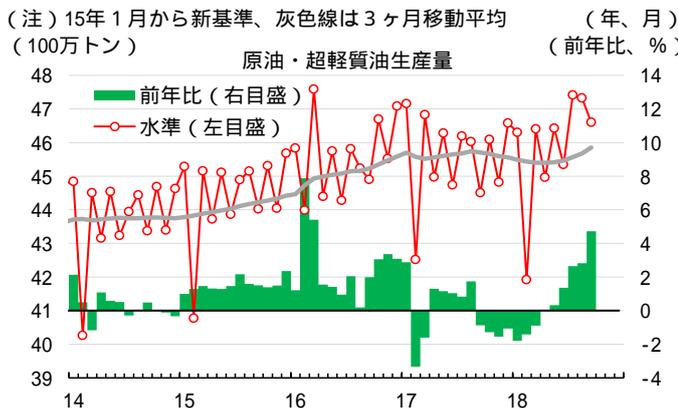
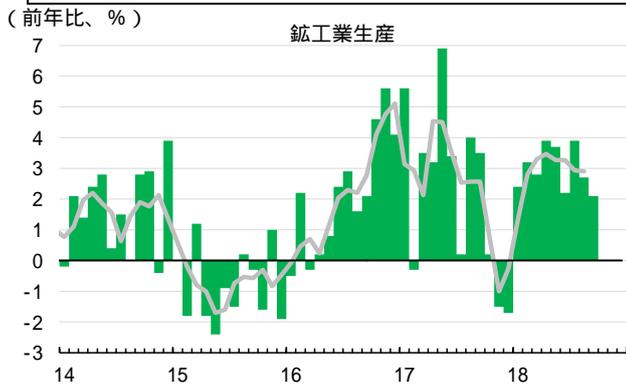
		2015	2016	2017	18/	18/	18/	18/6	18/7	18/8	18/9	18/10	
景気	全体	実質GDP成長率(前期比、%)*	2.3	1.9	1.8	0.1	0.4	0.6	-	-	-	-	-
		個人消費(寄与度、%ポイント)	2.3	1.9	1.8	0.3	0.2	0.3	-	-	-	-	-
		総固定資本形成(寄与度、%ポイント)	1.7	1.9	1.1	-0.2	-0.1	0.1	-	-	-	-	-
	景況感指数(長期平均=100)		110.7	105.6	109.2	108.6	106.6	109.0	106.9	108.5	110.0	108.4	108.6
	企業部門	鉱工業生産(前期比、%)*	0.1	0.6	0.6	0.2	-0.8	0.8	1.0	0.4	0.0	-0.1	-
		うち製造業(前期比、%)*	-0.2	0.6	0.8	-0.1	-0.7	0.6	1.0	-0.2	-0.1	0.3	-
		サービス業生産(前期比、%)*	0.5	0.6	0.3	0.3	0.6	0.4	0.0	0.3	0.1	-0.1	-
		設備稼働率(%)	82.2	80.3	82.9	81.2	82.9	82.3	-	-	-	-	-
		設備投資(前期比、%)*	0.5	0.5	0.6	-0.5	-0.7	-	-	-	-	-	-
		製造業景況感指数(平均=-7.8)	0.2	-1.2	10.6	6.5	4.9	6.7	5.9	7.0	7.6	5.4	3.1
		サービス業景況感指数(平均=4.6)	17.6	4.5	2.1	7.7	3.4	3.2	0.9	2.1	2.5	4.9	5.6
		小売業景況感(平均=1.4)	3.1	-2.4	-5.7	-4.1	-5.3	-4.1	-7.0	-2.9	-3.6	-5.8	-5.2
建設支出(前期比、%)*		0.7	1.6	0.2	-1.5	0.8	2.1	0.9	0.2	-0.3	1.7	-	
建設業景況感(平均=-19.9)		-6.2	-4.9	-4.2	-7.0	-0.3	-2.3	0.5	-1.9	-2.4	-2.6	0.7	
家計部門	小売数量(前期比、%)*	0.8	1.4	0.2	-0.4	2.0	1.2	-0.5	1.0	0.5	-0.8	-	
	除く石油(前期比、%)*	0.6	1.5	0.2	-0.1	1.9	1.4	-0.5	1.1	0.5	-0.7	-	
	新車販売台数(前年比、%)	6.2	2.3	-7.6	-8.8	3.2	-0.3	-3.6	1.2	20.8	-22.9	-2.9	
	消費者信頼感指数(平均=-8.4)	3.1	-2.4	-5.7	-4.1	-5.3	-4.1	-7.0	-2.9	-3.6	-5.8	-5.2	
住宅部門	イギリス住宅着工件数(年率、万戸、季調済)	14.8	15.5	16.5	16.1	15.5	0.0	-	-	-	-	-	
	実質新規建設(住宅)受注(前期比、%)*	2.7	1.2	-0.5	17.2	-17.6	0.0	-	-	-	-	-	
	マンション住宅価格(前年比、%)	4.4	4.9	2.9	2.5	2.3	2.2	2.0	2.5	2.0	2.0	1.6	
政府部門	財政収支(10億ポンド)	-34.7	-12.7	21.8	25.9	-4.8	4.4	-0.3	6.5	-1.9	-0.2	-	
	公的純債務残高(対GDP比、%)	83.8	84.7	85.4	85.1	84.9	84.3	84.9	84.0	84.1	84.3	-	
国際収支	経常収支(10億ポンド)	-98.1	-113.6	-82.9	-15.7	-20.3	-	-	-	-	-	-	
	貿易収支(10億ポンド)	-32.4	-40.7	-28.3	-3.3	-6.1	-2.9	-1.0	-0.8	-2.1	0.0	-	
	輸出(前年比、%)	-0.3	7.3	12.4	4.7	3.6	4.6	7.1	6.3	4.7	2.9	-	
	輸入(前年比、%)	-1.1	8.4	9.5	2.0	2.8	3.2	0.8	3.8	3.5	2.3	-	
雇用賃金	失業率(%,季調済、3ヶ月平均)	5.4	4.9	4.4	4.2	4.0	-	4.0	4.0	4.0	-	-	
	雇用者数(前期差、万人、3ヶ月平均)	58.6	29.7	32.1	19.7	4.2	-	-1.3	1.1	-0.3	-	-	
	名目週間平均賃金(前年比、%)	2.6	2.4	2.3	2.6	2.4	-	2.0	3.3	2.9	-	-	
物価	消費者物価(前年比、%)	0.0	0.7	2.7	2.7	2.4	2.5	2.4	2.5	2.7	2.4	-	
	同コア(前年比、%)	1.1	1.3	2.4	2.5	2.0	2.0	1.9	1.9	2.1	1.9	-	
	生産者投入物価(前年比、%)	-12.8	2.3	11.2	4.2	8.5	10.0	10.3	10.3	9.4	10.3	-	
	生産者産出物価(前年比、%)	-1.7	0.5	3.4	2.6	2.9	3.0	3.3	3.1	2.9	3.1	-	
金融	M3(前年比、%)	-0.1	6.8	8.4	4.9	3.2	2.5	3.5	3.0	2.1	2.3	-	
	国内向け銀行貸出(前年比、%)	-0.8	4.7	4.8	2.5	2.5	4.4	2.6	4.4	4.1	4.7	-	
	政策金利(年利、%)	0.50	0.25	0.50	0.50	0.50	0.75	0.50	0.50	0.75	0.75	0.75	
	LIBOR3ヶ月物(年利、%)	0.57	0.50	0.36	0.56	0.68	0.78	0.64	0.75	0.81	0.80	0.81	
	10年債平均金利(年利、%)	1.90	1.30	1.25	1.52	1.49	1.43	1.43	1.38	1.41	1.51	1.55	
	FT100指数(期中値、91/12/31=1,000)	6,596	6,470	7,378	7,347	7,545	7,548	7,657	7,651	7,606	7,386	7,137	
	ポンド/円(期中値)	185.1	147.6	144.6	150.7	148.6	145.4	146.2	146.8	143.0	146.3	146.7	
	ドル/ポンド(期中値)	1.53	1.35	1.29	1.39	1.36	1.30	1.33	1.32	1.29	1.31	1.30	

(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。
- ・企業部門では、9月の鉱工業生産は前年比+2.1%と増勢鈍化が続いた。鉱業の加速が続いた一方で、製造業が前年割れに転じて全体の重荷になった。また同月の原油・超軽質油生産量は同+4.7%と、3ヶ月連続で増勢が加速した。石油輸出国機構（OPEC）との間で増産合意が交わされたものの、その幅は限定的である。価格も下落したため、原油の増産テンポは徐々に鈍ると考えられる。なお対外部門では、8月の名目輸出が前月比+26.0%と2ヶ月ぶりに増勢が鈍化したものの、均した勢いは堅調を維持している。
- ・他方で家計部門では、9月の小売売上が前年比+2.2%と伸び率が再び低下したものの、緩やかな増加基調は維持されている。食品売上は着実な増加が続く一方、食品売上は鈍化している。10月の新車販売台数は前年比+8.2%（16.0万台）と、2ヶ月ぶりに増勢が加速したものの、均した増勢は減速が続いている。消費を取り巻く環境を見ると、9月の失業率は4.5%に改善した一方、平均賃金は10.8%と前月（10.1%）から増加テンポが加速するなど、雇用情勢は緩やかな改善が続いている。反面で、10月の消費者物価は前年比+3.5%と4ヶ月連続で上昇率が拡大しており、ルーブル安の影響を受けてインフレが加速している。
- ・こうした中でロシア中銀は、10月26日の会合において政策金利（一週間物レポ金利）を年7.50%に据え置いた。ただ中銀は先行きのインフレリスクを注視しているとし、次回（12月14日）の会合以降での追加利上げの可能性を示唆した。



(注) 灰色線は12ヶ月後方移動平均 (年、月)  
 (出所) ロシア連邦統計局、ロシア中央銀行

## ロシアの主要経済指標

		2015	2016	2017	18/	18/	18/	18/6	18/7	18/8	18/9	18/10	
景気	全体	実質GDP（前年比、%）	-2.5	-0.2	1.5	1.3	1.9	-	-	-	-	-	-
		個人消費（寄与度、%ポイント）	-5.1	-1.4	1.6	1.5	1.3	-	-	-	-	-	-
		総固定資本形成（寄与度、%ポイント）	-2.4	0.2	0.8	0.3	0.2	-	-	-	-	-	-
	企業部門	鉱工業生産（前年比、%）	-0.8	1.3	0.8	2.8	3.3	2.9	2.2	3.9	2.7	2.1	-
		鉱業（前年比、%）	0.7	2.7	1.9	1.5	2.2	4.9	2.8	3.2	4.5	6.9	-
		製造業（前年比、%）	-1.3	0.6	0.1	3.7	4.3	2.2	2.2	4.6	2.2	-0.1	-
		電気ガス水道（前年比、%）	-0.6	1.6	0.1	3.2	0.5	0.5	1.7	1.8	0.1	-0.4	-
		ウラル産原油価格（ドル/バレル）	51.3	41.9	53.1	65.2	72.5	74.2	73.4	72.9	71.7	78.1	79.3
		鉱業信頼感指数（ポイント）	-3.9	-2.3	-0.2	1.0	2.7	1.3	3.0	3.0	0.0	1.0	0.0
		製造業信頼感指数（ポイント）	-7.1	-5.3	-2.3	-2.7	-2.0	-2.7	-2.0	-2.0	-3.0	-3.0	-5.0
		電気ガス水道信頼感指数（ポイント）	-4.3	-2.2	-1.7	-3.0	-7.7	1.3	-6.0	-2.0	2.0	4.0	6.0
		建設支出（前年比、%）	-4.0	-2.5	-2.0	-3.2	1.9	-0.5	-1.3	-0.7	-0.8	0.1	-
	ビル竣工件数（前年比、%）	13.9	-25.4	-23.5	54.5	-0.1	-	-	-	-	-	-	
	建設業景況感指数（ポイント）	-9.0	-17.0	-17.0	-22.0	-20.0	-22.0	-	-	-	-	-	
	家計部門	小売売上高（前年比、%）	-9.8	-4.6	1.2	2.4	2.9	2.6	3.3	2.7	2.8	2.2	-
		新車販売台数（万台）	160.2	142.6	159.6	39.3	45.6	44.8	15.6	14.3	14.7	15.7	16.0
		消費者信頼感指数（ポイント）	-26.6	-23.3	-12.4	-8.1	-8.0	-14.0	-	-	-	-	-
		住宅価格（前年比、%）	1.3	-5.3	-3.6	0.3	1.5	3.2	-	-	-	-	-
	政府部門	財政収支（兆ルーブル）	-2.8	-3.1	1.8	2.1	0.8	-	0.2	0.9	0.5	-	-
公的国内債務残高（兆ルーブル）		7.3	8.0	8.7	8.7	8.9	9.0	8.9	9.0	9.0	9.0	-	
国際収支	経常収支（10億ドル）	262.8	139.1	135.5	42.4	59.7	-	-	-	-	-	-	
	貿易収支（10億ドル）	160.8	103.4	130.3	48.3	49.5	-	16.5	14.4	17.0	-	-	
	輸出（前年比、%）	-30.6	-16.2	25.8	23.5	30.5	-	22.9	37.4	26.0	-	-	
	輸入（前年比、%）	-36.1	-0.8	25.5	20.8	8.5	-	1.9	1.0	-6.1	-	-	
	対外債務（対輸出比率、倍）	1.5	1.8	1.5	1.4	1.2	1.1	-	-	-	-	-	
賃金・雇用・情勢	失業率（原系列、%）	5.6	5.5	5.2	5.1	4.8	4.6	4.7	4.7	4.6	4.5	-	
	失業者数（前期差、万人）	11.8	-10.7	-11.9	0.9	-7.9	-5.6	-2.5	-1.5	-1.1	-3.0	-	
	名目賃金（前年比、%）	5.0	7.8	7.3	12.5	10.0	10.4	9.7	10.2	10.1	10.8	-	
	実質賃金（前年比、%）	-9.2	0.7	3.5	10.1	7.5	7.2	7.2	7.5	6.8	7.2	-	
物価	消費者物価（前年比、%）	15.6	7.1	3.7	2.2	2.4	3.0	2.3	2.5	3.1	3.4	3.5	
	同コア（前年比、%）	16.3	7.5	3.5	1.9	2.1	2.6	2.3	2.4	2.6	2.8	3.1	
	生産者物価（前年比、%）	13.7	4.4	7.7	5.2	12.3	16.3	16.7	17.7	16.2	15.0	-	
金融	M3（前年比、%）	6.5	11.3	10.3	9.5	11.1	12.1	11.4	11.8	12.6	11.8	-	
	銀行貸出（前年比、%）	17.8	5.5	0.6	2.3	4.3	6.5	3.4	3.9	7.7	7.9	-	
	政策金利（期末値、%）	11.00	10.00	7.75	7.25	7.25	7.50	7.25	7.25	7.25	7.50	7.50	
	3ヶ月物銀行間金利（期中値、%）	11.5	9.1	8.2	6.3	6.5	7.0	6.7	6.7	7.1	7.2	7.2	
	10年債流通利回り（期中値、%）	11.0	8.8	7.9	7.3	7.5	8.4	7.7	7.8	8.5	8.9	8.8	
	R T S 指数（期中値、ポイント）	865.4	934.6	1,098.8	1,272.4	1,157.0	1,152.5	1,154.2	1,173.1	1,092.3	1,192.0	1,126.2	
	100円/ルーブル（期中値）	50.7	61.8	52.0	52.5	56.8	58.8	57.1	56.4	59.5	60.5	58.4	
	ドル/ルーブル（期中値）	61.3	67.2	58.3	56.8	61.9	65.5	62.8	62.9	66.1	67.7	65.9	
	ユーロ/ルーブル（期中値）	68.0	74.4	65.9	69.9	73.8	76.2	73.3	73.4	76.3	78.9	75.7	
	外貨準備高（期末値、10億ドル）	368.4	377.7	432.7	458.0	456.7	459.2	456.7	458.0	460.6	459.2	459.6	

（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。

## ・ 停滞するユーロ圏の外需から見た世界経済

### (1) 景気の牽引力を失う輸出

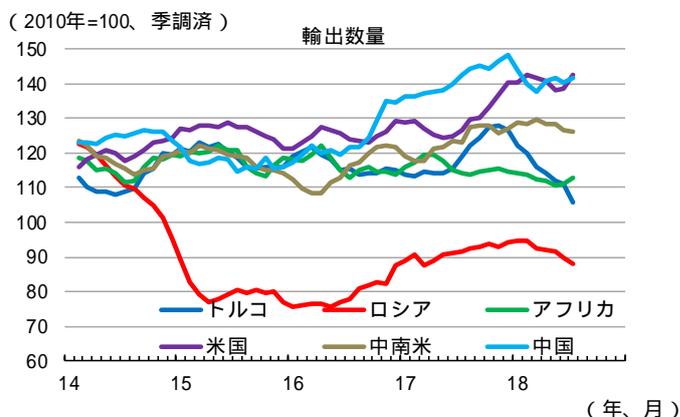
- ・ 18年に入って、ユーロ圏景気は減速の色合いが濃くなっている。最新7～9月期のユーロ圏の実質GDPは前期比+0.2%と、4～6月期(同+0.4%)から増勢が鈍化した。またGDPの構成要素(コンポーネント)は公表されていないが、月次統計から判断すると、外需(輸出)関連指標の弱さが際立っている。
- ・ 具体的には、ユーロ圏の月次の輸出数量(図表1)は17年12月にピークを付け、年明けにかけて一気に下振れした。その後は均してみると横ばい圏での動きが続いており、景気の牽引力を失っている様相がうかがえる。
- ・ 主要な国・地域カテゴリごとに輸出数量の動向(3ヶ月移動平均値)を見たものが図表2である。これによると、押し並べて年明け以降に輸出数量が減少ないしは横ばい圏での推移に転じていることが分かる。
- ・ とりわけ足元では、新興国向けの輸出の低迷が目立つ。具体的には、通貨下落が深刻なトルコ(名目輸出に占めるウェイトは3%程度)とロシア(同3%程度)向けの輸出の減少が顕著である。また中南米諸国(同5%弱)やアフリカ諸国(6%)も不調である。
- ・ 米国の相次ぐ利上げにより、新興国は通貨安に苛まれている。通貨安により輸入コストが増加した新興国の輸入が滞っている(つまり景気が減速している)ことが、ユーロ圏からの輸出の不調という形で表れていると考えられる。
- ・ 比較的景気が堅調な米国と中国向けの輸出も、17年における好調の反動もあって、足踏み状態が続いている。なおユーロの実質実効為替レートは17年に5%強上昇した。18年に入ると2%程度下落しているものの、17年よりも引き続きユーロ高基調であるため、ユーロ高も輸出の逆風になっている可能性がある。

図表1 . 景気の牽引力を失った輸出



(注) 灰色線は3ヶ月移動平均  
(出所) ユーロスタット

図表2 . 新興国を中心にさえない

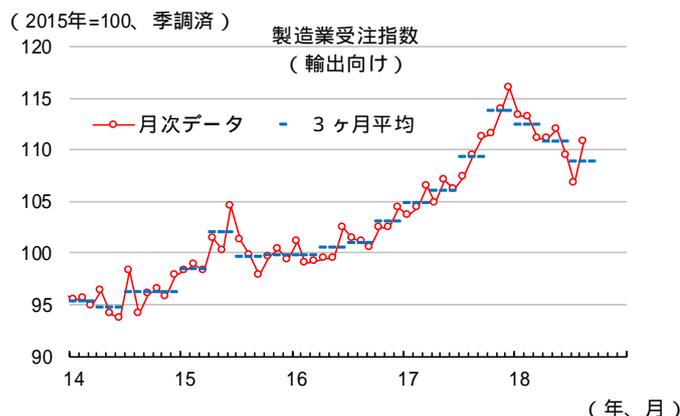


(注) 3ヶ月移動平均  
(出所) ユーロスタット

## (2) 先行きも外需は不調の公算大

- 先行きも外需は不調である公算が大きい。ユーロ圏の製造業受注指数のうち輸出向け受注の動き(図表3)を見ると、均した水準は着実に低下している。また先行指標となるドイツのIFO研究所の製造業輸出期待DI(図表4)も、先行きの輸出に対する慎重な見方を強くしている。こうしたことから、輸出が先行き持ち直すとは考え難い状況である。
- 米中通商摩擦の影響が今後顕在化してくれば、中国景気に輸出面からブレーキがかかると見込まれる。また米国景気も、利上げが続いていることもあって、年明け以降は減速基調で推移する見通しである。したがって、相対的に底堅い米中向けの輸出も、先行きは停滞色を強めると予想される。
- このように、弱含むユーロ圏の輸出は、減速基調で推移している世界景気の絵姿を良く映し出している。外需は弱い動きが続くとみられる一方で、内需も債務危機収束後の繰越需要が一服しているため、ユーロ圏景気は今後減速基調での推移を余儀なくされる見通しである。

図表3．徐々に減る輸出向け受注



(注) 最新の3ヶ月移動平均は7～8月の平均値  
(出所) ユーロスタット

図表4．先行指標も悪化を示唆



(注) 輸出が「増える」-「減る」のDI  
(出所) IFO研究所

### - 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。当社までご連絡ください。