

欧州景気概況(2019年3月)

調査部 研究員 土田 陽介

【目次】

I. 景気概況

【ユーロ圏】 景気は減速している	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

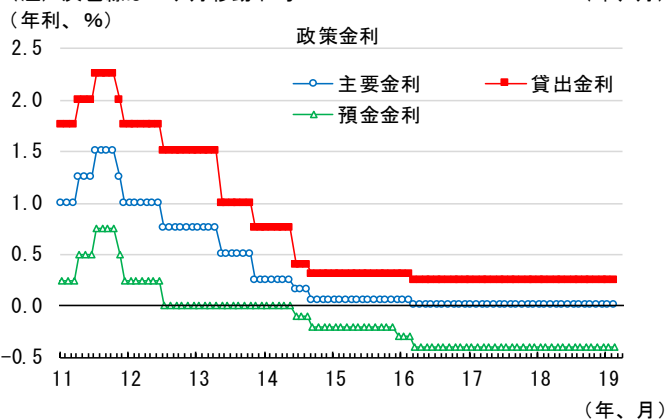
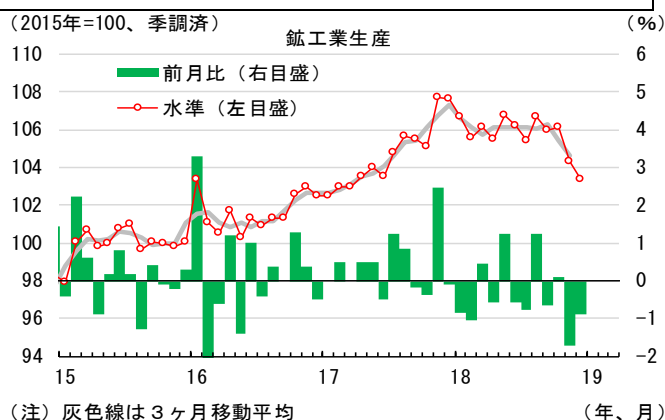
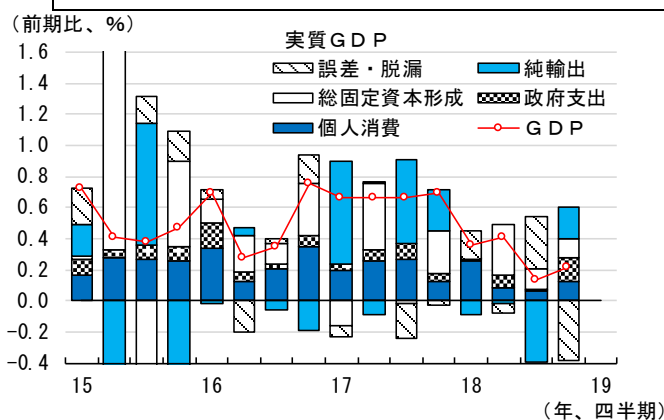
II. 今月のトピック

スペインは解散総選挙へ	p.7
-------------------	-----

I. 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。18年10～12月期の実質GDP（確定値）の前期比成長率は+0.2%と、2四半期連続で同水準だった。需要項目別には、在庫投資のマイナス寄与が景気の減速を促した。一方で個人消費や総固定資本形成など内需は底堅く推移し、景気を下支えした。また最新19年2月の景況感指数も18年1月からの低下に歯止めがかからず、ユーロ圏景気は年明け以降も減速が続いている模様である。
- 企業部門では、12月の鉱工業生産が前月比-0.9%と2ヶ月連続で減少し、均した水準も下振れした。また同月のコア製造業受注も同-2.1%と、4ヶ月連続で減少した。特に外需向けが低迷しており、中国を中心とする世界景気減速の影響が輸出や生産の重荷になっている模様である。他方で家計部門では、19年1月の小売数量が前月比+1.3%と持ち直し、均した動きも底堅い。また新車販売台数も緩やかな増勢が維持されている。失業率とインフレ率が低下する中で、所得環境は緩やかな改善基調が保たれている。
- こうした中で欧州中銀（ECB）は、3月7日の理事会で新たな金融政策の枠組みを提示した。まず時間軸政策が修正され、19年いっぱいには現行の政策金利水準を維持する方針が示された。またECBは、貸出条件付き長期資金供給オペ第三段（TLTROⅢ）と呼ばれる期間二年の銀行向け貸付を、19年9月から21年3月の間に順次実施すると発表した。またドラギ総裁は理事会後の会見で、ユーロ圏景気の減速へ警戒感をにじませた。



(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

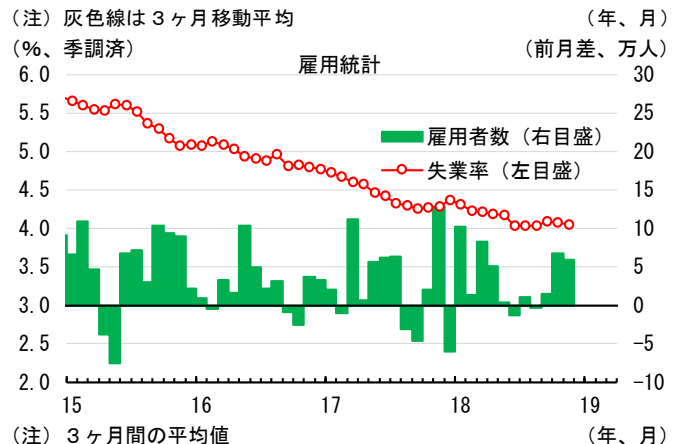
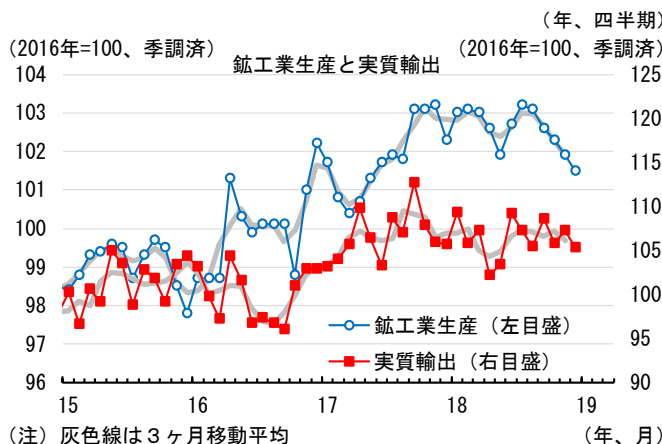
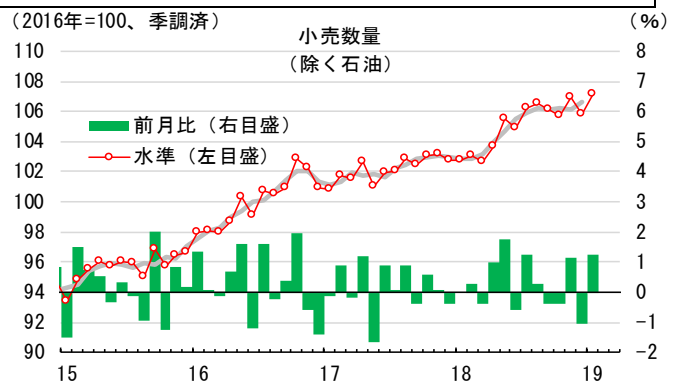
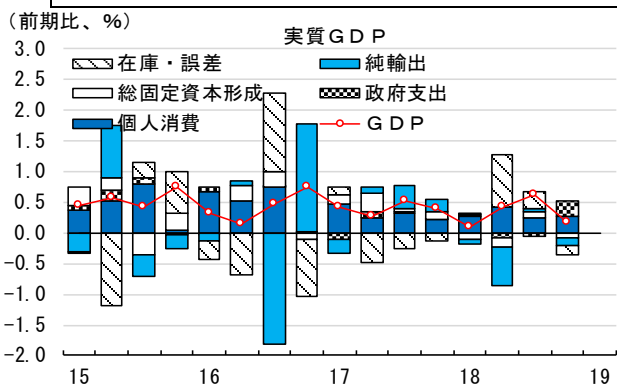
		2016	2017	2018	18/Ⅱ	18/Ⅲ	18/Ⅳ	18/10	18/11	18/12	19/1	19/2	
全体	実質GDP成長率（前期比、%）＊	2.0	2.4	1.8	0.4	0.1	0.2	-	-	-	-	-	
	個人消費（寄与度、%ポイント）	1.1	0.9	0.7	0.1	0.1	0.1	-	-	-	-	-	
	総固定資本形成（寄与度、%ポイント）	0.9	0.5	0.7	0.3	0.1	0.1	-	-	-	-	-	
	景況感指数（長期平均=100）	104.1	110.1	111.2	111.8	110.9	108.9	109.7	109.5	107.4	106.3	106.1	
	ドイツ	105.9	111.1	112.2	111.9	112.2	110.6	111.0	111.4	109.3	108.5	108.4	
	フランス	100.6	107.0	106.3	107.8	106.0	102.3	102.8	103.5	100.5	101.4	100.5	
	イタリア	103.3	106.7	107.4	107.8	107.5	105.1	106.2	105.0	104.1	102.8	101.2	
	スペイン	105.6	108.3	108.0	109.4	106.7	106.4	107.4	107.4	104.3	104.4	104.4	
景気	企業部門	鉱工業生産（前期比、%）＊	1.7	3.0	1.0	0.0	-0.1	-1.4	0.1	-1.7	-0.9	-	-
		うち製造業（前期比、%）＊	1.8	3.2	1.3	0.3	-0.3	-1.2	0.1	-1.7	-1.0	-	-
		製造業受注（前期比、%）＊	2.2	7.2	2.8	-1.2	-0.1	2.3	0.4	5.9	-7.1	-	-
		うちコア（前期比、%）＊	0.4	7.7	2.2	-0.2	-0.8	-1.1	-0.4	-0.4	-2.1	-	-
		設備稼働率（%）	81.6	83.0	83.8	83.8	84.0	83.6	-	-	-	-	-
		製造業景況感指数（平均=-5.5）	-1.8	5.6	6.6	7.8	5.9	3.6	4.2	4.4	2.3	0.6	-0.4
		サービス業景況感指数（平均=10.1）	11.3	14.6	15.1	15.1	15.3	13.4	14.0	14.0	12.2	11.0	12.1
		小売業景況感（平均=-8.7）	0.6	2.3	1.3	0.5	1.8	-0.3	-0.5	-0.2	-0.1	-2.1	-1.6
		建設支出（前期比、%）＊	2.8	2.7	1.7	1.6	-0.4	0.2	-1.4	0.3	-0.4	-	-
		建設業景況感（平均=-17）	-16.4	-4.2	6.1	5.5	6.6	7.9	8.0	8.3	7.3	8.4	6.4
家計部門	小売数量（前期比、%）＊	1.6	2.4	1.5	0.7	-0.1	0.6	0.7	0.8	-1.4	1.3	-	
	新車販売台数（年率、万台、季調済）	1,039	1,099	1,112	1,133	1,154	1,023	971	1,036	1,061	-	-	
	消費者信頼感（平均=-11.3）	-8.6	-6.0	-5.5	-5.3	-5.7	-6.9	-5.9	-6.6	-8.3	-7.9	-7.4	
	住宅価格（前年比、%）	3.6	3.9	-	4.4	4.3	-	-	-	-	-	-	
政府部門	財政収支（対GDP比、%）	-1.6	-1.0	0.0	-0.5	-0.4	0.0	-	-	-	-	-	
	公的債務残高（対GDP比、%）	88.9	86.7	-	86.2	86.0	-	-	-	-	-	-	
国際収支	経常収支（10億ユーロ）	344.6	361.9	342.6	96.1	76.2	65.3	26.5	22.6	16.2	-	-	
	貿易収支（10億ユーロ）	266.3	234.9	194.2	57.0	40.3	51.2	14.5	19.7	17.0	-	-	
	輸出（前年比、%）	0.5	7.2	3.8	4.5	4.8	3.6	11.1	2.2	-2.5	-	-	
	輸入（前年比、%）	-1.1	10.0	6.3	6.0	10.0	6.9	14.2	4.6	1.9	-	-	
雇用賃金	失業率（%、季調済）	10.0	9.1	8.2	8.3	8.0	7.9	8.0	7.9	7.8	7.8	-	
	失業者数（前期差、万人、季調済）	-120.1	-154.9	-122.6	-41.6	-27.8	-23.7	-0.6	-13.7	-9.4	-2.3	-	
	名目賃金・給与（前年比、%）	1.3	1.9	1.7	2.4	2.5	0.0	-	-	-	-	-	
物価	消費者物価（前年比、%）	0.2	1.5	1.8	1.7	2.1	1.9	2.3	1.9	1.5	1.4	1.5	
	同コア（前年比、%）	0.8	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.2	0.9	0.9	1.1	1.0	
	生産者物価（前年比、%）	-2.2	3.0	3.3	2.9	4.5	4.2	5.1	4.2	3.2	3.0	-	
金融	M3（前年比、%）	4.7	4.5	4.0	3.8	3.7	4.0	3.8	3.9	4.2	4.1	-	
	銀行貸出（前年比、%）	1.3	1.6	2.9	2.6	3.3	2.9	2.7	2.7	3.2	3.2	-	
	政策金利（年利、%）	0.00	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、%）	-0.27	-0.33	-0.32	-0.32	-0.32	-0.32	-0.32	-0.32	-0.31	-0.31	-0.31	
	ドイツ10年債金利（年利、%）	0.14	0.37	0.46	0.49	0.39	0.37	0.46	0.38	0.25	0.22	0.13	
	Eurostoxx50（期中値、91/12/31=1,000）	-	-	3,383	3,480	3,421	3,163	3,245	3,186	3,058	3,089	3,223	
	ユーロ/円（期中値）	120.4	127.3	130.0	129.5	130.4	127.7	128.2	129.0	125.9	124.8	126.4	
	ユーロ/ドル（期中値）	1.10	1.14	1.18	1.18	1.17	1.14	1.13	1.14	1.15	1.15	1.14	

（注）＊のついて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】～景気は減速している

- 英国景気は減速している。最新18年10～12月期の実質GDP（改定値）の前期比成長率は+0.2%と、3期ぶりに低下した。通年の成長率は1.4%と17年（1.8%）から低下し、世界金融危機（08年）以降の景気回復局面で最も低い成長率になった。
- 企業部門では、18年12月の鉱工業生産が前月比-0.4%と5ヶ月連続で減少した。資本財や中間財を中心に減少が目立つ。また12月の実質輸出は前月比-1.8%と2ヶ月ぶりに減少し、均した動きは横ばい圏で推移している。10～12月期の実質設備投資は前期比-1.4%と4期連続で減少が続いており、欧州連合（EU）からの離脱問題の不透明感が影響しているものとみられる。また企業の景況感は年明け以降、製造業を中心に悪化している。
- 家計部門では、19年1月の小売数量（除く石油）が前月比+1.2%と増加に転じ、緩やかな増加基調が保たれている。1月の新車販売台数は前年比-1.6%に減少幅が縮小したが、市場の低迷が続く。個人消費の周辺環境を確認すると、18年12月の失業率（3ヶ月後方移動平均）が4.0%と前月と同水準であったが、雇用者数は前月比5.5万人増と前月（5.0万人増）からプラス幅が拡大しており、雇用情勢は緩やかに改善している。一方19年1月の消費者物価は前年比+1.8%と伸びの低下が続いており、デフインフレが進んでいる。
- なお今月29日23時に英国は欧州連合（EU）から離脱する予定であったが、英議会が混乱する中で、離脱期限の延長が図られる公算が大きい。12日に議会で現行の協議案が否決され、さらに13日に合意なき離脱も否決された場合、14日に短期の離脱延期の是非が問われる。



○英国の主要経済指標

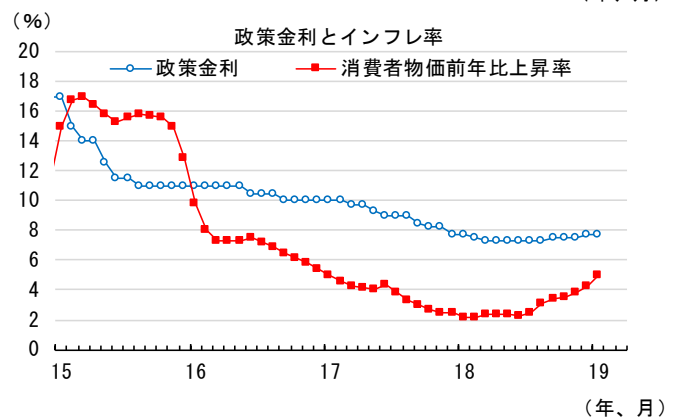
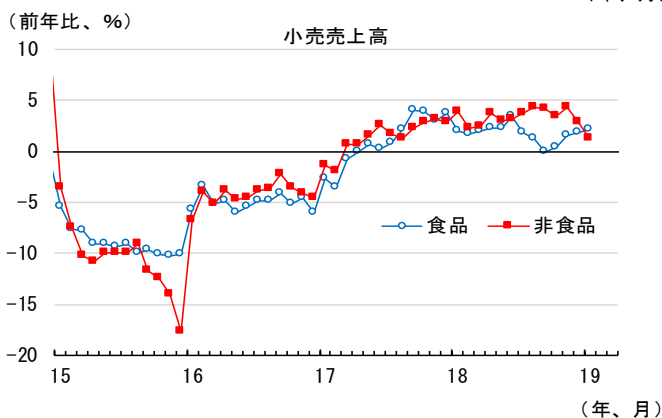
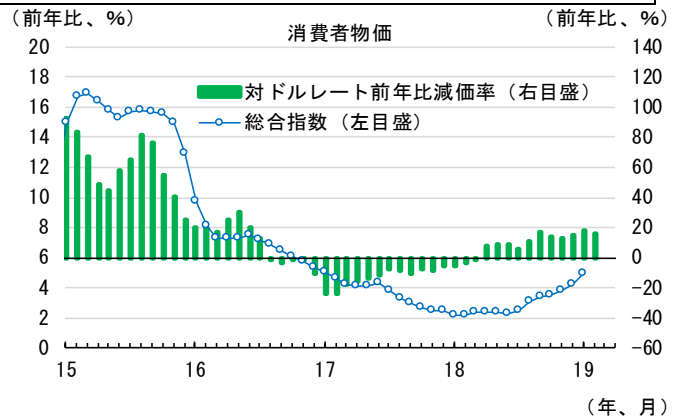
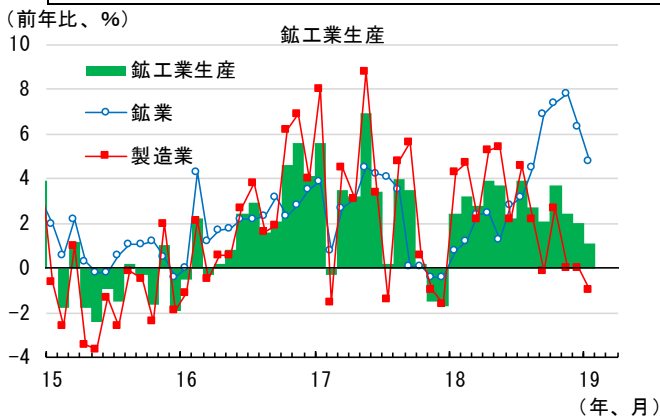
		2016	2017	2018	18/Ⅱ	18/Ⅲ	18/Ⅳ	18/10	18/11	18/12	19/1	19/2	
景気	全体	実質GDP成長率（前期比、%）＊	1.8	1.8	1.4	0.4	0.6	0.2	-	-	-	-	-
		個人消費（寄与度、%ポイント）	1.8	1.8	-	0.4	0.2	0.3	-	-	-	-	-
		総固定資本形成（寄与度、%ポイント）	2.0	1.4	-	-0.1	0.1	-0.1	-	-	-	-	-
	景況感指数（長期平均=100）		105.6	109.0	107.4	106.5	108.7	106.2	108.3	105.0	105.4	103.7	99.2
	企業部門	鉱工業生産（前期比、%）＊	0.5	0.5	-0.2	-0.6	0.6	-1.0	-0.3	-0.4	-0.4	-	-
		うち製造業（前期比、%）＊	0.5	0.8	-0.4	-0.4	0.2	-0.9	-0.5	-0.1	-0.7	-	-
		サービス業生産（前期比、%）＊	0.5	0.4	0.5	0.6	0.5	0.4	0.3	0.4	-0.2	-	-
		設備稼働率（%）	80.3	82.9	81.7	82.9	82.3	80.2	-	-	-	-	-
		設備投資（前期比、%）＊	-0.1	0.6	-0.9	-0.5	-1.2	-1.4	-	-	-	-	-
		製造業景況感指数（平均=-7.6）	-1.2	10.6	5.8	4.9	6.7	5.0	3.1	4.1	7.7	2.3	-0.2
		サービス業景況感指数（平均=4.4）	4.5	2.1	3.2	3.4	3.2	-1.6	5.6	-2.2	-8.1	-4.9	-16.2
		小売業景況感（平均=1.4）	-3.6	-7.2	-6.8	-6.4	-5.7	-8.1	-7.0	-8.1	-9.2	-11.3	-10.8
建設支出（前期比、%）＊		0.6	0.3	0.2	0.3	2.1	-0.2	-0.4	0.1	-2.8	-	-	
建設業景況感（平均=-19.7）		-4.9	-4.2	-1.9	-0.3	-2.3	2.1	0.7	5.7	-0.1	-3.4	-3.1	
家計部門	小売数量（前期比、%）＊	1.4	0.3	0.7	1.8	1.3	0.0	-0.4	1.2	-0.7	1.0	-	
	除く石油（前期比、%）＊	1.5	0.2	0.7	1.8	1.5	-0.1	-0.4	1.1	-1.0	1.2	-	
	新車販売台数（前年比、%）	2.3	-7.6	-2.4	3.2	-0.3	-3.9	-2.9	-3.0	-5.7	-1.6	-	
	消費者信頼感指数（平均=-8.6）	-3.6	-7.2	-6.8	-6.4	-5.7	-8.1	-7.0	-8.1	-9.2	-11.3	-10.8	
住宅部門	イングランド住宅着工件数（年率、万戸、季調済）	15.6	16.5	12.5	16.0	17.9	0.0	-	-	-	-	-	
	実質新規建設（住宅）受注（前期比、%）＊	1.4	-0.5	-	-17.9	-5.3	-	-	-	-	-	-	
	ネーションワイド住宅価格（前年比、%）	4.9	2.9	2.1	2.3	2.2	1.4	1.6	1.9	0.5	0.1	0.4	
政府部門	財政収支（10億ポンド）	-11.5	18.8	22.4	-3.9	5.9	-4.7	-3.8	-3.1	2.1	20.5	-	
	公的純債務残高（対GDP比、%）	84.5	84.5	84.0	84.6	83.9	84.0	83.8	83.6	84.0	82.6	-	
国際収支	経常収支（10億ポンド）	-102.8	-68.4	-	-20.0	-26.5	-	-	-	-	-	-	
	貿易収支（10億ポンド）	-30.9	-23.9	-32.3	-7.8	-9.5	-10.4	-3.5	-3.6	-3.2	-	-	
	輸出（前年比、%）	7.2	11.1	1.9	2.1	1.2	1.4	1.0	1.4	1.8	-	-	
	輸入（前年比、%）	7.7	9.4	3.1	2.5	3.7	4.7	5.4	4.3	4.4	-	-	
雇用賃金	失業率（%、季調済、3ヶ月平均）	4.9	4.4	4.1	4.0	4.1	4.0	4.1	4.0	4.0	-	-	
	雇用者数（前期差、万人、3ヶ月平均）	30.5	30.9	44.4	4.3	4.4	16.7	6.1	5.0	5.5	-	-	
	名目週間平均賃金（前年比、%）	2.4	2.3	2.9	2.4	3.1	3.4	4.0	3.3	2.8	-	-	
物価	消費者物価（前年比、%）	0.7	2.7	2.5	2.4	2.5	2.3	2.4	2.3	2.1	1.8	-	
	同コア（前年比、%）	1.3	2.4	2.1	2.0	2.0	1.9	1.9	1.8	1.9	1.9	-	
	生産者投入物価（前年比、%）	2.3	11.2	7.3	8.5	10.3	6.3	10.3	5.4	3.2	2.9	-	
	生産者産出物価（前年比、%）	0.5	3.4	2.9	2.9	3.1	2.9	3.3	3.0	2.4	2.1	-	
金融	M3（前年比、%）	6.8	8.4	3.5	3.3	2.5	3.3	2.8	3.0	4.0	1.6	-	
	国内向け銀行貸出（前年比、%）	4.7	4.8	3.8	2.5	4.4	5.6	4.7	5.6	6.5	5.3	-	
	政策金利（年利、%）	0.25	0.50	0.75	0.50	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	
	LIBOR3ヶ月物（年利、%）	0.50	0.36	0.72	0.68	0.78	0.86	0.81	0.87	0.90	0.92	0.88	
	10年債平均金利（年利、%）	1.30	1.25	1.47	1.49	1.43	1.43	1.55	1.44	1.28	1.30	1.23	
	FT100指数（期中値、91/12/31=1,000）	6,470	7,378	7,357	7,545	7,548	6,990	7,137	7,041	6,791	6,862	7,147	
	ポンド/円（期中値）	147.6	144.6	147.4	148.6	145.4	145.0	146.7	146.2	142.2	140.5	143.8	
	ドル/ポンド（期中値）	1.35	1.29	1.34	1.36	1.30	1.29	1.30	1.29	1.27	1.29	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、1月の鉱工業生産が前年比+1.1%と伸びの鈍化が続いている。特に製造業が同-1.0%と4ヶ月ぶりに前年割れとなり、生産全体の重荷となった。ただ鉱業も同+4.8%と2ヶ月連続で伸び率が低下しており、全般的にさえない展開となっている。また対外面では、12月の名目輸出が前年比+8.8%と2年ぶりの低い伸びにとどまり、輸出の好調は一服した。生産面の指標は、景気が回復しつつも足元でテンポが鈍化している可能性を物語っている。
- ・ 家計部門では、1月の小売売上高が前年比+1.6%と伸び率の低下が続いている。特に非食品売上の増勢鈍化が顕著である。加えて2月の新車販売台数も前年比-1.2%と24ヶ月ぶりの前年割れに転じた。ロシアでは年明けから付加価値税（VAT）が18%から20%に引き上げられており、年末までは駆け込み需要が個人消費を下支えしていたが、年明けにその反動が出たものと考えられる。個人消費の周辺環境を確認すると、1月の失業率は4.9%と再び上昇し、また登録失業者数も前月比4.0万人増と2ヶ月連続で増加幅が拡大するなど、雇用情勢が悪化している。また2月の消費者物価は前年比+5.2%と上昇の加速が続いており、物価動向はインフレが進んでいる。増税と通貨安がインフレを加速させ、個人消費を圧迫しているとみられる。
- ・ ロシア中央銀行は18年末以来、政策金利（キーレート）を7.75%で据え置いている。ただインフレの加速傾向が鮮明であるため、次回の会合（3/22）で0.25%程度の追加利上げを行う可能性が高いと考えられる。



(出所) ロシア連邦統計局、ロシア中央銀行

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

		2016	2017	2018	18/Ⅱ	18/Ⅲ	18/Ⅳ	18/11	18/12	18/12	19/1	19/2	
景気	全体	実質GDP（前年比、%）	-0.2	1.6	2.3	1.9	1.5	-	-	-	-	-	-
		個人消費（寄与度、%ポイント）	-1.4	1.6	-	1.3	1.1	-	-	-	-	-	-
		総固定資本形成（寄与度、%ポイント）	0.2	1.1	-	0.2	0.5	-	-	-	-	-	-
	企業部門	鉱工業生産（前年比、%）	2.1	2.3	2.9	3.3	2.9	2.7	3.7	2.4	2.0	1.1	-
		鉱業（前年比、%）	2.3	2.2	3.9	2.2	4.9	7.2	7.4	7.8	6.3	4.8	-
		製造業（前年比、%）	2.4	2.8	2.8	4.3	2.2	0.9	2.7	0.0	0.0	-1.0	-
		電気ガス水道（前年比、%）	1.8	0.1	1.4	0.5	0.5	1.2	-3.2	2.4	4.5	1.3	-
		ウラル産原油価格（ドル/バレル）	41.9	53.1	69.8	72.5	74.2	67.2	79.3	64.8	57.6	59.9	63.9
		鉱業信頼感指数（ポイント）	-2.3	-0.2	0.8	2.7	1.3	-1.7	0.0	-1.0	-4.0	-1.0	0.0
		製造業信頼感指数（ポイント）	-5.3	-2.3	-3.4	-2.0	-2.7	-6.3	-5.0	-6.0	-8.0	-2.0	-2.0
		電気ガス水道信頼感指数（ポイント）	-2.2	-1.7	-1.0	-7.7	1.3	5.3	6.0	5.0	5.0	-5.0	-5.0
		建設支出（前年比、%）	-2.4	-0.2	5.9	7.4	5.6	4.2	5.7	4.3	2.6	0.1	-
	ビル竣工件数（前年比、%）	-25.4	-23.5	19.7	-0.1	-11.6	-23.2	-	-	-	-	-	
	建設業景況感指数（ポイント）	-17.0	-17.0	-22.3	-20.0	-22.0	-25.0	-	-	-	-	-	
	家計部門	小売売上高（前年比、%）	-4.6	1.2	2.6	2.9	2.6	2.4	2.0	3.0	2.3	1.6	-
		新車販売台数（万台）	142.6	159.6	180.1	45.6	44.8	50.3	16.0	16.7	17.5	10.3	12.8
		消費者信頼感指数（ポイント）	-23.3	-12.4	-11.7	-8.0	-14.1	-16.6	-	-	-	-	-
		住宅価格（前年比、%）	-5.3	-3.6	2.5	1.5	3.2	4.9	-	-	-	-	-
	政府部門	財政収支（兆ルーブル）	-0.3	1.8	4.4	0.8	1.9	-0.4	0.9	0.3	-1.6	-	-
公的国内債務残高（兆ルーブル）		8.0	8.7	9.2	8.9	9.0	9.2	9.1	9.1	9.2	9.2	-	
国際収支	経常収支（10億ドル）	139.6	129.3	-	58.8	89.6	-	-	-	-	-	-	
	貿易収支（10億ドル）	103.4	130.3	211.5	49.2	52.3	61.8	21.0	20.7	20.0	-	-	
	輸出（前年比、%）	-16.2	25.9	26.4	30.3	31.2	20.5	31.5	21.1	8.8	-	-	
	輸入（前年比、%）	-0.8	25.5	6.0	8.6	-1.7	-3.6	1.1	-3.6	-8.3	-	-	
	対外債務（対輸出比率、倍）	1.8	1.5	1.0	1.2	1.1	1.0	-	-	-	-	-	
賃金情勢・雇用	失業率（原系列、%）	5.5	5.2	4.8	4.8	4.6	4.8	4.7	4.8	4.8	4.9	-	
	失業者数（前期差、万人）	-10.7	-11.9	-8.2	-7.9	-5.6	4.4	-1.8	3.0	3.2	4.0	-	
	名目賃金（前年比、%）	7.8	7.3	10.1	10.0	9.6	8.1	8.9	8.2	7.3	5.2	-	
	実質賃金（前年比、%）	0.7	3.5	7.0	7.5	6.4	4.1	5.2	4.2	2.9	0.2	-	
物価	消費者物価（前年比、%）	7.1	3.7	2.9	2.4	3.0	3.9	3.5	3.8	4.3	5.0	5.2	
	同コア（前年比、%）	7.5	3.5	2.5	2.1	2.6	3.4	3.1	3.4	3.7	4.1	4.4	
	生産者物価（前年比、%）	4.4	7.7	12.3	12.3	16.3	15.4	17.4	17.1	11.9	7.7	-	
金融	M3（前年比、%）	11.3	10.3	11.0	11.1	12.1	11.5	11.5	11.9	11.0	9.9	-	
	銀行貸出（前年比、%）	5.5	0.6	5.9	4.3	6.5	10.3	8.9	10.0	12.0	14.4	-	
	政策金利（期末値、%）	10.00	7.75	7.75	7.25	7.50	7.75	7.50	7.50	7.75	7.75	7.75	
	3ヶ月物銀行間金利（期中値、%）	9.1	8.2	6.8	6.5	7.0	7.4	7.2	7.4	7.5	7.4	7.6	
	10年債流通利回り（期中値、%）	8.8	7.9	8.0	7.5	8.4	8.8	8.8	8.9	8.8	8.5	8.4	
	R T S 指数（期中値、ポイント）	934.6	1,098.8	1,172.2	1,157.0	1,152.5	1,107.0	1,126.2	1,126.1	1,068.7	1,214.5	1,188.3	
	100円/ルーブル（期中値）	61.8	52.0	56.8	56.8	58.8	59.0	58.4	58.6	60.0	61.0	59.7	
	ドル/ルーブル（期中値）	67.2	58.3	62.7	61.9	65.5	66.5	65.9	66.4	67.3	66.5	65.8	
ユーロ/ルーブル（期中値）	74.4	65.9	74.0	73.8	76.2	75.9	75.7	75.4	76.7	76.0	74.7		
	外貨準備高（期末値、10億ドル）	377.7	432.7	468.5	456.7	459.2	468.5	459.6	462.1	468.5	475.9	482.6	

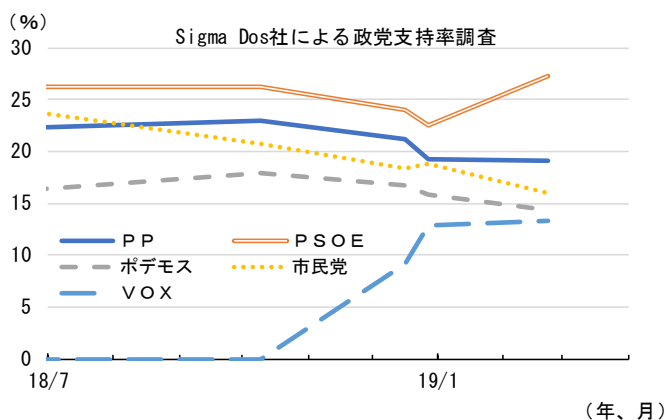
（出所）ロシア連邦統計局（Rosstat）、ロシア連邦中央銀行などの資料から作成。

II. スペインは解散総選挙へ

(1) 4月末に総選挙を実施

- ・ スペインが4月28日に解散総選挙を実施する。議会で新年度予算が成立せず、サンチェス首相が解散に踏み切ったためだ。なお憲法134条4項の規定により、予算が成立しなくても昨年度の予算が自動的に延長されるため、予算未成立に伴う混乱は回避される模様だ。
- ・ この総選挙における最大の注目点は、極右政党ボックス（VOX）がどの程度の議席数を獲得するかにある。EU各国では欧州連合（EU）や既存の中道政党への批判を唱える民族主義政党の勢力が台頭しているが、その波がスペインでも強まっている。
- ・ 元々スペインの国政は中道左派の社会労働党（PSOE）と中道右派の国民党（PP）による二大政党制によって営まれていたが、債務危機の過程でPSOEよりも左派色が強いポデモスが台頭し、二大政党制から事実上の多党制に移行した。さらに債務危機後にはカタルーニャ地方に拠点を置く新興右派の市民党（シウダダノス）も勢力を強めた。
- ・ この4党に加えて、図表1にあるように、18年末頃から極右政党であるVOXの支持率が急上昇し、ポデモスと拮抗するようになった。VOXは元PPの出身者がスピノフして結成した政党であり、自らを右派かつキリスト教民主主義政党であると位置づけているが、中央集権志向が非常に強く、またEU懐疑主義の立場にも立っている。
- ・ VOXは元PP出身者が結党したこともあり、かつてPPを支持していた有権者の中でも右派志向が強い人々に支持されていると考えられる。2018年12月に実施された南部アンダルシア州の議会選で初の議席を獲得して以降はスペイン全土で急速に支持率を高めており、今回の解散総選挙でも躍進が予想されている。
- ・ なおVOXのマニフェストを読むと、中道政党への批判が展開されると同時に、強い中央集権志向がうかがえる（図表2）

図表1. スペインの政党支持率調査



(出所) Sigma Dos

図表2. 中央集権志向が強いVOX

VOXのマニフェスト

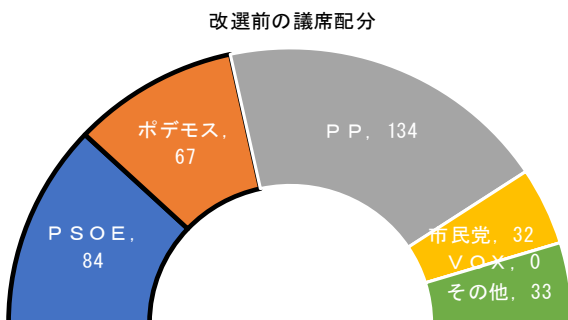
- 1 VOXは、スペインの民主的な生活を刷新・強化する政治プロジェクトである。そのために諸州をまとめ、国を効率化し、官僚機構の質を改善させ、公務員の誠実さを補償し、全国民の便益となる経済成長を促す。
- 2 VOXは連邦国家が政党国家へ劣化したことや、既存の二大政党が我々の制度的・法的・経済的に求める改革を実施できないことに鑑み、スペイン全土にわたる現在の構造的危機に対応できる、市民発の新しいオプションが不可欠と考える。
- 3 ゆえにVOXは、スペインの人々が危機の発生以来様々な場所で欲してきた民主的な転換を可能にする新たなアジェンダを提案する。
- 4 VOXは物質的にも倫理的にも永久に統一されたスペインを求める全ての人々に、堅強な民主的信念と開かれた社会の価値観に基づくプロジェクトへの参加を呼び掛ける。

(出所) VOXのウェブサイト

(2) VOXの躍進で右派が政権を奪う可能性

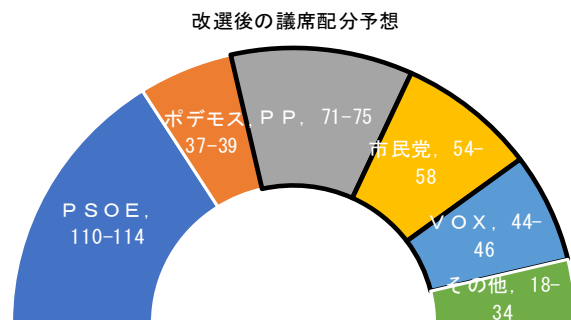
- ・ VOXが支持を高めた背景として①排他主義（難民・移民流入への反感）の高まり、②中央集権主義への期待（カタルーニャ独立問題への嫌気）、③中道政党への不信感（緊縮路線への反発）などがあると考えられる。欧州のみならず世界的に進む右傾化の流れの中にも位置付けられるだろう。
- ・ 調査会社シグマ・ドスが有権者1200人を対象に実施した世論調査（ムンド紙、2月24日付）によると、総選挙ではサンチェス首相率いるPSOEが最大議席を確保して第一党の座を維持するものの、過半数には及ばない見込みである。図表3と4にあるように、閣外協力関係にあるポデモスも議席の大幅減が予想され、両党で改選前の議席を守れるか微妙な情勢だ。
- ・ 他方で右派3党（PP、市民党、VOX）が過半数を超える見通しになっている。右派3党で連立を組む運びとなれば、ラホイ政権（11年12月～18年6月）以来の右派政権が誕生することになる。最大勢力のPPから首相が選出されるだろうが、党首パブロ・カサード議員は若干39歳であり経験も乏しく、3党を束ねる手腕があるかは未知数である。
- ・ 仮に右派3党が連立を組んだ場合、VOXは連立の見返りとして保守色、排他色の強い政策（厳格な移民制限など）の実施を求めると考えられる。市民党の方はカタルーニャ独立問題に強硬な対応を求めよう。スペイン政治は右傾化を免れず、親EU色も薄まらざるを得ないと考えられる。
- ・ もちろん右派3党がまとまり切れない場合、左派2党（PSOEとポデモス）による事実上の連立政権（現状はPSOEにポデモスが閣外協力）が継続する可能性が高い。ただ左派政権は有権者の支持を得るために、財政赤字の目標を緩和するとみられる。財政健全化は遅れることになるだろう。

図表3. 現状は事実上の左派連合



(注) ポデモスはPSOEと閣外協力の関係にある。
(出所) スペイン下院

図表4. 現状では右派3党が優勢



(出所) ムンド紙（2月24日付）

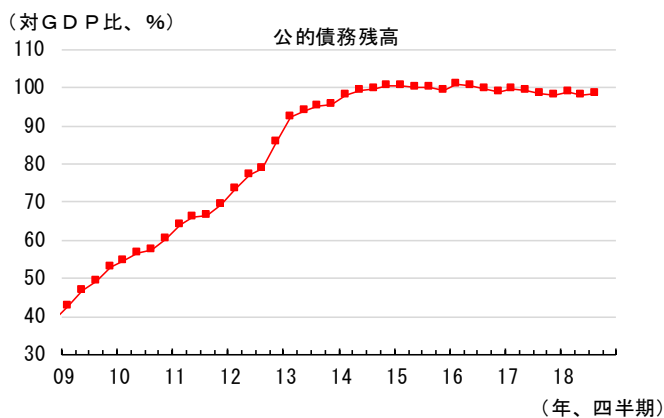
(3) 最大のリスクはスペイン政治の流動化

- ・ 最大のリスクは、今回の総選挙をきっかけに、スペイン政治が流動化することにある。かつて

の中道二大政党（PPとPSOE）の勢力はいずれも退潮が鮮明である一方、いずれの新興政党もまた成熟していない。抜本的な政界再編につながる可能性もある中で、スペイン政治に不安定な状況が長期化する恐れが出てきている。

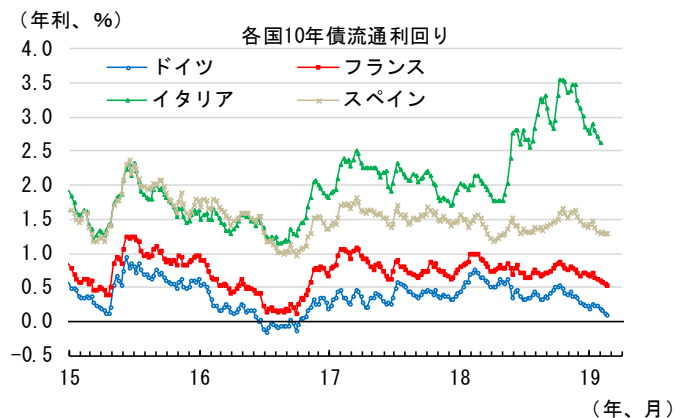
- 政治の不安定が長期化すれば、法案の成立が遅れるなどして、経済運営が停滞する。またいずれの政党も有権者の支持を得るためにポピュリズム色の濃い公約を掲げると予想されるため、財政が悪化し公的債務残高（図表5）が増加してしまう恐れがある。こうした懸念が高まれば、現在安定しているスペインの長期金利（図表6）にも上昇圧力がかかる。
- またスペインの解散総選挙は4月末に行われる。そのため、事実上、翌5月下旬（23～26日）に実施される欧州議会選の前哨戦となる。VOXの躍進は各国で勢力伸長を図る民族主義政党にとって格好の追い風になるだろう。VOXの獲得議席数が多ければ多いほど、そうした傾向は強まると考えられる。
- 欧州景気全体が鈍化していることもあり、近年高成長が続いたスペイン経済も、年明け以降は景気が減速している模様である。こうした中では政治に内向き志向が強まりやすいため、VOXが事前予想以上に勢力を拡大させるかもしれない。欧州議会選への影響も踏まえ、4月末のスペイン総選挙の動向を注視したい。

図表5. 安定して推移する公的債務残高



(注) 各期の名目GDPは四半期後方移動累積ベース
(出所) スペイン中銀、同統計局

図表6. 1%台半ばで安定するスペインの長期金利



(出所) 各国中銀

— 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。