

欧州景気概況(2019年7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】景気は失速している	p.5

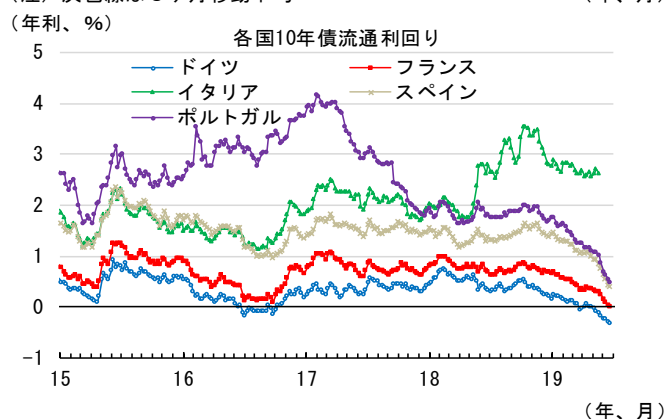
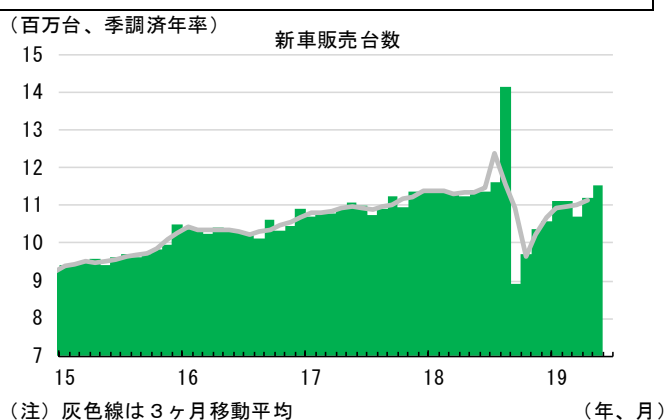
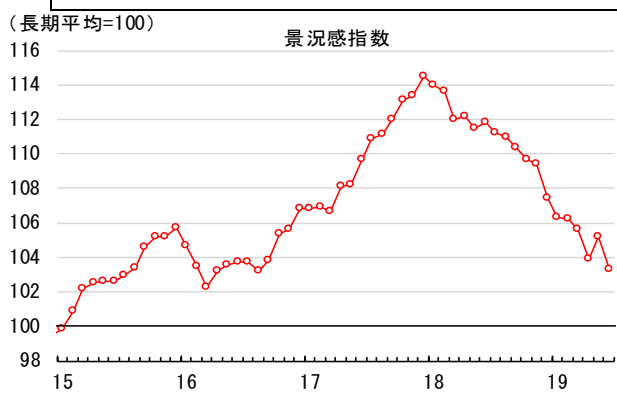
II. 今月のトピック

11月以降のEU新執行体制が固まる	p.7
-------------------	-----

I. 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。1～3月期の実質GDP（確報値）の前期比成長率は+0.4%と、2四半期連続で伸びが加速した。ただ最新5月の景況感指数は103.3と再び低下しており、4～6月期に景気が加速する展望は描きにくい。
- 企業部門では、4月の鉱工業生産が前月比-0.5%と減少が続き、均した動きも横ばい圏で推移している。また同月のコア製造業受注は前月比+0.1%と、3ヶ月ぶりに増加したものの小幅なプラスにとどまった。6月の製造業景況感指数も-5.6と再び低下し、調査開始以来の長期平均（-5.5）も下回るなど、製造業のマインドはさえない。
- 家計部門では、5月の小売数量が前月比-0.3%と減少が続き、均した動きも頭打ちとなっている。他方で同月の新車販売台数は同+2.8%の年率1,154万台と2ヶ月連続で増加しており、均した水準も18年夏の燃料規制強化前のレベルまで回復してきた。個人消費の周辺環境については、失業率の低下が続くなど雇用情勢は緩やかな改善が続き、消費者物価の上昇加速も一服するなど物価は安定している。
- 欧州中央銀行（ECB）は6月6日の政策理事会で、政策金利を少なくとも2020年前半まで据え置くと発表し、いわゆる時間軸効果を通じて金融緩和を事実上強化した。ECBは景気への評価を相次いで下方修正し、利上げ時期のアナウンスを徐々に後ずれさせている。その結果、各国の長期金利は低下が続いている。



（出所）欧州委員会ECFIN、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

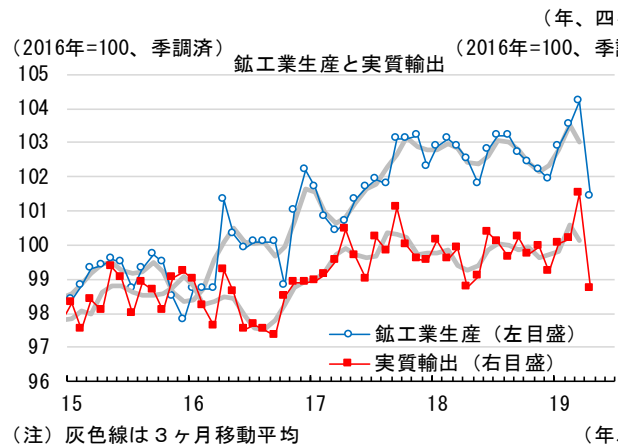
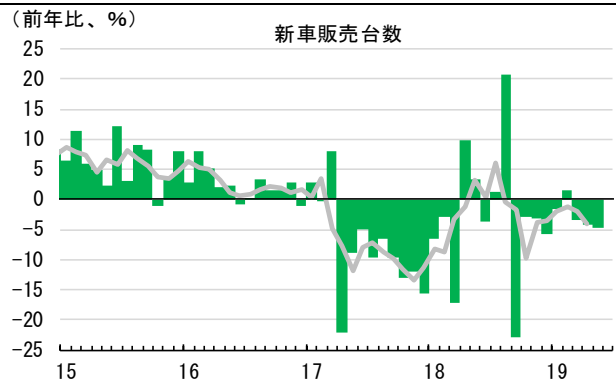
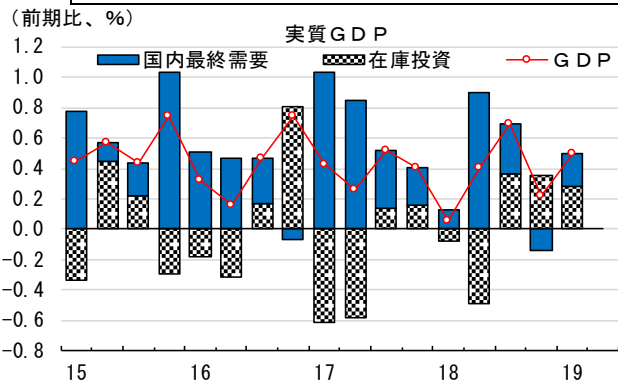
		2016	2017	2018	18/Ⅳ	19/Ⅰ	19/Ⅱ	19/2	19/3	19/4	19/5	19/6	
景気	全体	実質GDP成長率（前期比、%）＊	2.0	2.4	1.9	0.2	0.4	-	-	-	-	-	-
		個人消費（寄与度、%ポイント）	1.1	0.9	0.7	0.2	0.3	-	-	-	-	-	-
		総固定資本形成（寄与度、%ポイント）	0.9	0.5	0.8	0.3	0.2	-	-	-	-	-	-
		景況感指数（長期平均=100）	104.1	110.1	111.2	108.8	106.0	104.1	106.2	105.6	103.9	105.2	103.3
		ドイツ	105.9	111.1	112.2	110.6	107.8	104.4	108.4	106.6	105.1	105.5	102.6
		フランス	100.6	107.0	106.3	102.3	101.4	103.2	100.8	102.0	100.8	104.9	103.9
		イタリア	103.3	106.7	107.4	105.1	101.7	100.6	101.2	101.0	100.0	101.7	100.2
	スペイン	105.6	108.3	108.0	106.4	105.2	104.8	104.4	106.7	104.1	105.4	104.8	
	企業部門	鉱工業生産（前期比、%）＊	1.7	2.9	0.9	-1.2	0.9	-	0.0	-0.4	-0.5	-	-
		うち製造業（前期比、%）＊	1.9	3.2	1.3	-1.0	0.8	-	0.4	-0.2	-0.8	-	-
		製造業受注（前期比、%）＊	2.2	7.2	3.3	3.9	-4.6	-	-0.6	-0.2	2.0	-	-
		うちコア（前期比、%）＊	0.4	7.7	2.2	-0.9	-1.5	-	-0.4	-1.4	0.1	-	-
		設備稼働率（%）	81.6	83.0	83.8	83.6	83.2	82.6	-	-	-	-	-
		製造業景況感指数（平均=-5.5）	-1.8	5.6	6.6	3.6	-0.5	-4.3	-0.4	-1.6	-4.3	-2.9	-5.6
		サービス業景況感指数（平均=10.2）	11.3	14.6	15.1	13.4	11.5	11.6	12.1	11.5	11.8	12.1	11.0
		小売業景況感（平均=-8.6）	0.6	2.3	1.3	-0.3	-1.0	-0.6	-1.3	0.3	-1.1	-0.9	0.1
		建設支出（前期比、%）＊	2.7	2.7	1.8	0.5	1.8	-	2.9	-0.4	-0.8	-	-
		建設業景況感（平均=-16.7）	-16.4	-4.2	6.1	7.9	7.5	6.1	6.6	7.5	6.5	4.1	7.7
	家計部門	小売数量（前期比、%）＊	1.7	2.5	1.6	0.7	0.7	-	0.7	0.1	-0.1	-0.3	-
		新車販売台数（年率、万台、季調済）	1,039	1,099	1,112	1,022	1,098	-	1,111	1,071	1,122	1,154	-
消費者信頼感（平均=-10.7）		-8.6	-6.0	-5.5	-6.4	-7.0	-7.0	-6.9	-6.6	-7.3	-6.5	-7.2	
住宅価格（前年比、%）		3.6	3.9	4.3	4.2	-	-	-	-	-	-	-	
政府部門	財政収支（対GDP比、%）	-1.6	-1.0	-0.5	-0.5	-	-	-	-	-	-	-	
	公的債務残高（対GDP比、%）	89.1	87.0	85.1	85.0	-	-	-	-	-	-	-	
国際収支	経常収支（10億ユーロ）	333.0	360.6	335.9	80.8	91.3	-	30.4	22.7	20.9	-	-	
	貿易収支（10億ユーロ）	270.7	239.6	193.4	50.0	44.0	-	19.2	23.2	15.7	-	-	
	輸出（前年比、%）	0.5	7.2	3.9	3.8	4.0	-	6.1	3.2	5.2	-	-	
	輸入（前年比、%）	-1.1	10.0	6.7	7.6	4.8	-	5.1	5.9	6.6	-	-	
雇用賃金	失業率（%、季調済）	10.0	9.1	8.2	7.9	7.7	-	7.8	7.6	7.6	7.5	-	
	失業者数（前期差、万人、季調済）	-119.5	-156.8	-119.0	-24.6	-34.1	-	-9.3	-18.9	-7.2	-10.3	-	
	名目賃金・給与（前年比、%）	1.3	1.9	2.3	2.2	2.5	0.0	-	-	-	-	-	
物価	消費者物価（前年比、%）	0.2	1.5	1.8	1.9	1.4	1.4	1.5	1.4	1.7	1.2	1.2	
	同コア（前年比、%）	0.8	1.0	1.0	1.0	1.0	1.1	1.0	0.8	1.3	0.8	1.1	
	生産者物価（前年比、%）	-2.2	3.0	3.3	4.2	3.0	-	3.1	2.9	2.5	1.7	-	
金融	M3（前年比、%）	4.7	4.5	4.0	4.0	4.4	-	4.4	4.8	4.9	5.0	-	
	銀行貸出（前年比、%）	1.3	1.6	2.9	2.9	3.4	-	3.4	3.5	3.1	2.6	-	
	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	-0.31	-0.33	-0.31	-0.32	-0.31	-0.32	-0.35	
	ドイツ10年債金利（年利、%）	0.14	0.37	0.46	0.37	0.14	-0.11	0.13	0.06	0.01	-0.08	-0.27	
	Eurostoxx50（期中値、91/12/31=1,000）	3,004	3,504	3,383	3,163	3,215	3,415	3,223	3,333	3,459	3,380	3,406	
	ユーロ/円（期中値）	120.4	127.3	130.0	127.7	125.2	122.9	126.4	124.5	124.9	121.3	122.6	
	ユーロ/ドル（期中値）	1.10	1.14	1.18	1.14	1.14	1.12	1.14	1.12	1.12	1.12	1.14	

（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E C F I N、欧州中央銀行（E C B）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。1～3月期の実質GDP（確定値）は前期比+0.5%と2期ぶりに加速した。ただ足元でGDP成長率を押し上げているのは在庫投資であり、国内最終需要の動きはさえない。在庫増の背景には、世界景気の減速に伴う貿易の停滞や英EU離脱問題に伴う貿易混乱への対応があった模様である。
- 企業部門では、4月の鉱工業生産が前月比-2.7%と急減し、同月の実質輸出も同-10.9%と腰折れした。EU離脱を想定して積み上げていた在庫が生産と輸出の制約になったものと考えられ、こうした状況は今後も企業活動の重荷になると判断される。製造業の景況感指数も下振れしており、EU離脱問題の長期化が企業のマインドを悪化させている様相が見て取れる。
- 家計部門では、5月の小売数量（除く石油）が前月比-0.3%と減少が続き、均した動きも頭打ちとなっている。一方、同月の新車販売台数は前年比-4.7%と3ヶ月連続で前年割れとなるなど、耐久財消費も不調である。消費の周辺環境を確認すると、雇用は労働需給が引き続きタイトである一方、インフレは加速が一服している。
- なおロンドン時間今月23日に与党保守党の党首選の結果が公表される見込みであり、ジョンソン前外相が選任され、新首相に就任することがほぼ確実な情勢である。ジョンソン前外相はノーディールも辞さない立場であるため、金融市場は緊張感を強めており、ポンドの対ドルレートが軟調な展開となっている。



(注) 灰色線は3ヶ月移動平均 (年、月) 英国統計局 (ONS)、欧州委員会ECFIN、イングランド銀行 (BOE)

○英国の主要経済指標

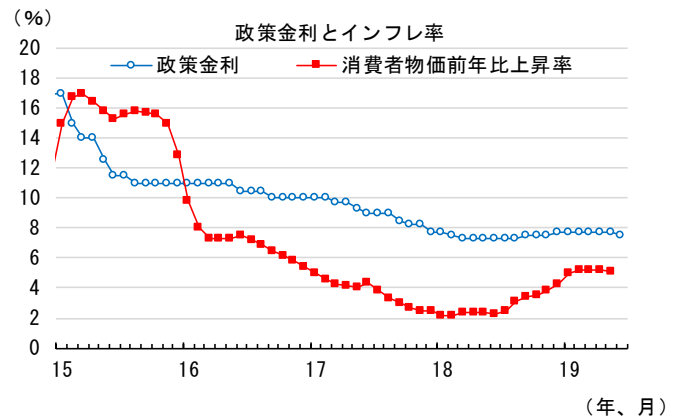
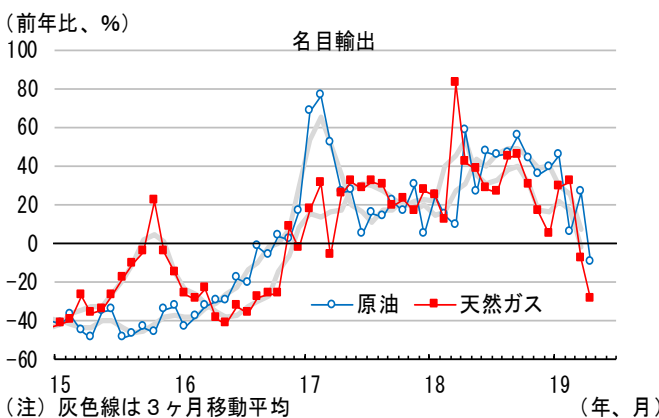
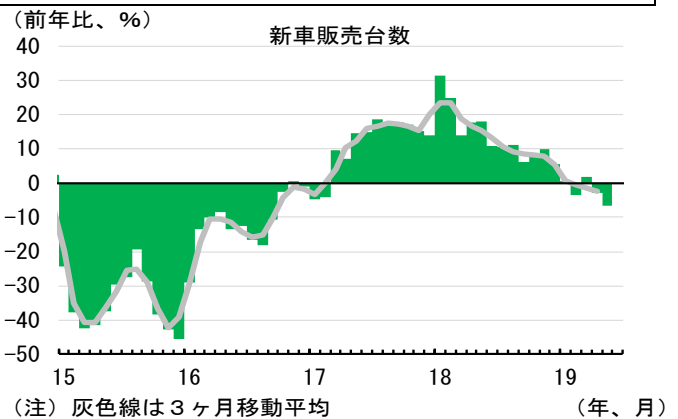
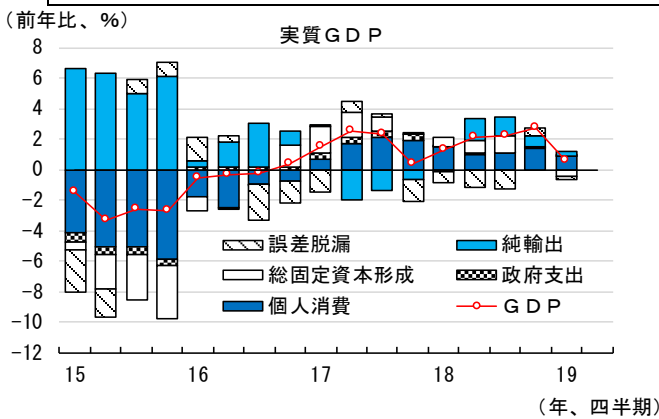
		2016	2017	2018	18/Ⅳ	19/Ⅰ	19/Ⅱ	19/2	19/3	19/4	19/5	19/6	
景気	全体	実質GDP成長率（前期比、%）＊	1.8	1.8	1.4	0.2	0.5	-	-	-	-	-	-
		個人消費（寄与度、%ポイント）	1.8	1.8	1.4	0.2	0.4	-	-	-	-	-	-
		総固定資本形成（寄与度、%ポイント）	2.0	1.4	1.1	-0.1	0.2	-	-	-	-	-	-
		景況感指数（長期平均=100）	105.6	109.0	107.4	106.2	101.2	96.3	99.2	100.8	99.3	94.5	95.1
	企業部門	鉱工業生産（前期比、%）＊	0.5	0.5	-0.2	-0.8	1.3	-	0.6	0.7	-2.7	-	-
		うち製造業（前期比、%）＊	0.5	0.8	-0.3	-0.7	2.2	-	1.0	1.0	-3.9	-	-
		サービス業生産（前期比、%）＊	0.5	0.4	0.5	0.5	0.3	-	0.1	-0.1	0.0	-	-
		設備稼働率（%）	80.3	82.9	81.7	80.2	81.3	80.7	-	-	-	-	-
		設備投資（前期比、%）＊	-0.1	0.6	-0.6	-0.9	0.4	-	-	-	-	-	-
		製造業景況感指数（平均=-7.6）	-1.2	10.6	5.8	5.0	0.6	-8.6	-0.2	-0.4	-4.6	-10.5	-10.8
		サービス業景況感指数（平均=4.2）	4.5	2.1	3.2	-1.6	-10.2	-11.6	-16.2	-9.4	-6.9	-15.1	-12.7
		小売業景況感（平均=1.4）	-3.6	-7.2	-6.8	-8.1	-11.3	-10.0	-10.8	-11.7	-11.1	-8.3	-10.5
		建設支出（前期比、%）＊	0.6	0.3	0.1	-0.6	1.1	-	0.5	-1.9	-0.4	-	-
		建設業景況感（平均=-19.6）	-4.9	-4.2	-1.9	2.1	-5.8	-10.0	-3.1	-10.8	-13.1	-2.5	-14.5
	家計部門	小売数量（前期比、%）＊	1.4	0.3	0.7	0.1	1.6	-	0.6	1.1	-0.1	-0.6	-
		除く石油（前期比、%）＊	1.5	0.2	0.8	-0.1	1.4	-	0.3	1.3	-0.3	-0.3	-
		新車販売台数（前年比、%）	2.3	-7.6	-2.4	-3.9	-1.2	-	1.4	-3.4	-4.2	-4.7	-
		消費者信頼感指数（平均=-8.6）	-3.6	-7.2	-6.8	-8.1	-11.3	-10.0	-10.8	-11.7	-11.1	-8.3	-10.5
	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	16.5	16.2	-	-	-	-	-	-	-
		実質新規建設（住宅）受注（前期比、%）＊	1.4	-0.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ネーションワイト住宅価格（前年比、%）		4.9	2.9	2.1	1.4	0.4	0.7	0.4	0.7	0.9	0.6	0.5	
政府部門	財政収支（10億ポンド）	-11.5	18.6	21.6	-6.9	32.7	-	4.2	9.2	-4.4	-2.4	-	
	公的純債務残高（対GDP比、%）	84.5	84.5	84.2	84.2	83.1	-	82.6	83.1	82.7	82.9	-	
国際収支	経常収支（10億ポンド）	-102.8	-68.4	-81.6	-23.7	-30.0	-	-	-	-	-	-	
	貿易収支（10億ポンド）	-30.9	-23.9	-31.0	-9.4	-19.3	-	-6.7	-6.2	-2.7	-	-	
	輸出（前年比、%）	7.2	11.1	2.7	3.7	6.0	-	6.5	8.1	4.8	-	-	
	輸入（前年比、%）	7.7	9.4	3.7	6.3	14.6	-	18.0	13.6	3.7	-	-	
雇用賃金	失業率（%、季調済、3ヶ月平均）	4.9	4.4	4.1	4.0	3.8	-	3.9	3.8	3.8	-	-	
	雇用者数（前期差、万人、3ヶ月平均）	30.5	30.9	44.4	16.7	9.9	-	0.7	-2.4	4.9	-	-	
	名目週間平均賃金（前年比、%）	2.4	2.3	2.9	3.5	3.3	-	3.4	2.7	3.3	-	-	
物価	消費者物価（前年比、%）	0.7	2.7	2.5	2.3	1.9	-	1.9	1.9	2.1	2.0	-	
	同コア（前年比、%）	1.3	2.4	2.1	1.9	1.9	-	1.8	1.8	1.8	1.7	-	
	生産者投入物価（前年比、%）	2.3	11.2	7.3	6.3	3.3	-	4.1	3.1	4.5	1.3	-	
	生産者産出物価（前年比、%）	0.5	3.4	2.9	2.9	2.3	-	2.4	2.2	2.1	1.8	-	
金融	M3（前年比、%）	6.8	8.4	3.5	3.3	1.5	-	0.6	2.2	2.5	1.5	-	
	国内向け銀行貸出（前年比、%）	4.7	4.8	3.8	5.6	4.7	-	3.7	5.0	3.4	3.1	-	
	政策金利（年利、%）	0.25	0.50	0.75	0.75	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	0.86	0.88	0.80	0.88	0.84	0.82	0.80	0.79	
	10年債平均金利（年利、%）	1.30	1.25	1.47	1.43	1.24	1.06	1.23	1.17	1.17	1.10	0.92	
	FT100指数（期中値、91/12/31=1,000）	6,470	7,378	7,357	6,990	7,071	7,356	7,147	7,205	7,434	7,275	7,359	
	ポンド/円（期中値）	147.6	144.6	147.4	145.0	143.5	141.3	143.8	146.3	145.5	141.4	137.0	
	ドル/ポンド（期中値）	1.35	1.29	1.34	1.29	1.30	1.29	1.30	1.32	1.30	1.29	1.27	

（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】～景気は失速している

- ロシア景気は失速している。統計局によると、1～3月期の実質GDP（確定値）は前年比+0.5%と前期（+2.7%）から成長率が大きく低下した。一方、経済発展省が算出する月次の名目GDPの前年比成長率の4～5月期平均値は+11.0%と、1～3月期平均値（+9.4%）を2%ポイント弱上回ったため、4～6月期の実質GDP成長率は1～3月期よりも持ち直すと予想される。
- 企業部門では、5月の鉱工業生産が前年比+0.9%と、伸びが再び減速した。製造業が前年割れ（同-1.0%）に転じ、さらに鉱業（同+2.8%）も増勢が鈍化した。対外経済面の指標を確認すると、4月の名目輸出が前年比-2.4%と再び前年割れとなり、均した動きも前年水準並みで一進一退となっている。主力の原油と天然ガスはともに伸び率の低下が続いているが、この動きはOPEC（石油輸出国機構）との間で結んだ減産協定やパイプライン（ドルジバ）の汚染といった供給要因を反映しているとみられる。
- 家計部門では、5月の小売売上が前年比+1.4%と、特に非食品売上が重荷となる形で伸びの鈍化が続いている。また同月の新車販売台数は同-6.7%の13.8万台と2ヶ月連続でマイナス幅が拡大し、さえない動きとなっている。インフレが安定していることもあって中銀は6月14日の会合で政策金利を0.25%引き下げて年7.50%としたが、7月14日に予定されている次回の会合でも0.25%の追加利下げが視野に入る。



(注) 灰色線は3ヶ月移動平均 (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

		2016	2017	2018	18/Ⅳ	19/Ⅰ	19/Ⅱ	19/2	19/3	19/4	19/5	19/6	
景気	全体	実質GDP（前年比、%）	0.3	1.6	2.3	2.7	0.5	-	-	-	-	-	-
		個人消費（寄与度、%ポイント）	-1.9	3.3	2.3	1.4	0.9	-	-	-	-	-	-
		総固定資本形成（寄与度、%ポイント）	1.5	2.5	0.3	0.1	-0.4	-	-	-	-	-	-
	企業部門	鉱工業生産（前年比、%）	2.1	2.3	2.9	2.7	2.1	-	4.1	1.2	4.6	0.9	-
		鉱業（前年比、%）	2.3	2.2	3.9	7.2	4.7	-	5.1	4.3	4.2	2.8	-
		製造業（前年比、%）	2.4	2.8	2.8	0.9	1.3	-	4.6	0.3	4.7	-1.0	-
		電気ガス水道（前年比、%）	1.8	0.1	1.4	1.2	-1.5	-	-1.1	-4.8	1.0	1.8	-
		ウラル産原油価格（ドル/バレル）	41.9	53.1	69.8	67.2	63.2	-	63.9	66.0	71.5	70.9	-
		鉱業信頼感指数（ポイント）	-2.3	-0.2	0.8	-1.7	0.0	1.7	0.0	1.0	3.0	1.0	1.0
		製造業信頼感指数（ポイント）	-5.3	-2.3	-3.4	-6.3	-2.0	-1.3	-2.0	-2.0	-2.0	-1.0	-1.0
		電気ガス水道信頼感指数（ポイント）	-2.2	-1.7	-1.0	5.3	-5.7	-7.3	-5.0	-7.0	-8.0	-8.0	-6.0
		建設支出（前年比、%）	-2.4	-0.2	5.9	4.2	0.2	-	0.3	0.2	0.0	0.2	-
		ビル竣工件数（前年比、%）	-25.4	-23.5	19.7	-23.2	-3.3	-	-	-	-	-	-
	建設業景況感指数（ポイント）	-17.0	-17.0	-22.3	-25.0	-20.0	-16.0	-	-	-	-	-	
	家計部門	小売売上高（前年比、%）	-4.8	1.2	2.8	2.7	1.9	-	2.1	1.7	1.6	1.4	-
		新車販売台数（万台）	142.6	159.6	180.1	50.3	39.2	-	12.8	16.0	14.8	13.8	-
		消費者信頼感指数（ポイント）	-23.3	-12.4	-11.7	-16.6	-16.5	-	-	-	-	-	-
		住宅価格（前年比、%）	-5.3	-3.6	2.5	4.9	7.2	-	-	-	-	-	-
	政府部門	財政収支（兆円）	-3.1	-1.3	3.0	-0.4	1.3	-	-0.1	0.8	0.6	-	-
公的国内債務残高（兆円）		8.0	8.7	9.2	9.2	9.5	-	9.2	9.5	9.9	10.0	-	
国際収支	経常収支（10億ドル）	139.6	128.9	303.0	113.5	117.3	-	-	-	-	-	-	
	貿易収支（10億ドル）	103.4	130.3	211.1	61.6	51.4	-	17.6	16.9	14.9	-	-	
	輸出（前年比、%）	-16.2	25.9	26.4	20.7	1.8	-	10.1	0.0	-2.4	-	-	
	輸入（前年比、%）	-0.8	25.5	6.2	-2.9	-2.6	-	-4.7	-2.8	4.0	-	-	
	対外債務（対輸出比率、倍）	1.8	1.5	1.0	1.0	1.1	-	-	-	-	-	-	
賃金・雇用・情勢	失業率（原系列、%）	5.5	5.2	4.8	4.8	4.8	-	4.9	4.7	4.7	4.5	-	
	失業者数（前期差、万人）	-10.7	-11.9	-8.2	4.4	12.5	-	6.5	2.0	-0.1	-4.1	-	
	名目賃金（前年比、%）	7.8	7.3	10.1	8.1	6.3	-	5.2	7.7	8.4	8.1	-	
	実質賃金（前年比、%）	0.7	3.5	7.0	4.1	1.1	-	0.0	2.3	3.1	2.8	-	
物価	消費者物価（前年比、%）	7.1	3.7	2.9	3.9	5.2	-	5.2	5.3	5.2	5.1	-	
	同コア（前年比、%）	7.5	3.5	2.5	3.4	4.4	-	4.4	4.6	4.6	4.7	-	
	生産者物価（前年比、%）	4.4	7.7	12.3	15.4	8.8	-	8.4	10.2	9.4	7.2	-	
金融	M3（前年比、%）	11.3	10.3	11.0	11.5	9.6	-	9.9	8.9	7.7	8.0	-	
	銀行貸出（前年比、%）	5.5	0.6	5.9	10.3	15.0	-	14.8	15.7	12.1	13.4	-	
	政策金利（期末値、%）	10.00	7.75	7.75	7.75	7.75	7.50	7.75	7.75	7.75	7.75	7.50	
	3ヶ月物銀行間金利（期中値、%）	9.1	8.2	6.8	7.4	7.4	7.3	7.6	7.2	7.5	7.2	7.2	
	10年債流通利回り（期中値、%）	8.8	7.9	8.0	8.8	8.4	8.0	8.4	8.4	8.3	8.1	7.7	
	R T S 指数（期中値、ポイント）	934.6	1,098.8	1,172.2	1,107.0	1,200.3	1,305.3	1,188.3	1,198.1	1,248.4	1,287.1	1,380.5	
	100円/ユーロ（期中値）	61.8	52.0	56.8	59.0	59.7	58.7	59.7	58.6	57.9	59.0	59.4	
	ドル/ユーロ（期中値）	67.2	58.3	62.7	66.5	65.8	64.5	65.8	65.1	64.6	64.8	64.2	
	ユーロ/ユーロ（期中値）	74.4	65.9	74.0	75.9	74.8	72.5	74.7	73.7	72.6	72.5	72.4	
	外貨準備高（期末値、10億ドル）	377.7	432.7	468.5	468.5	487.8	-	482.6	487.8	491.1	495.2	-	

（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. 11月以降のEU新執行体制が固まる

（1）ECB総裁はフランスから、欧州委員長はドイツから選出へ

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

- 6月30日から3日間続いた臨時首脳会議の結果、11月以降のEUの新執行体制が固まった。まず11月に就任する欧州中央銀行（ECB）の新総裁には、国際通貨基金（IMF）の専務理事でフランス出身のクリスティーヌ・ラガルド氏が就任することになった。他方で欧州委員会の新委員長候補には、ドイツの現職の国防相であるウルズラ・フォン・デア・ライエン氏が選任された。両氏とも女性であり、両ポストに女性が就任することは初めてとなる。なおフォン・デア・ライエン氏の就任には欧州議会による承認が必要になる。
- Spitzenkandidaten* と呼ばれるプロセスに則れば、欧州議会で最多会派となった中道右派会派の欧州人民党グループ（EPP）の代表であるウェーバー氏（ドイツ出身）が新委員長候補に選ばれるはずであったが、今回このプロセスは取られなかった。6月下旬にはドイツ、フランス、スペインの首脳がオランダ出身のティメルマンス欧州委員会第一副委員長を推すことで合意したが、東欧諸国の反発を受けたため、フォン・デア・ライエン氏が選任されることになった。
- 他方で欧州議会議長には、欧州委員長候補がドイツの中道右派政党（キリスト教民主同盟）から選ばれたこととのバランスが考慮され、イタリア出身で中道左派会派の社会民主進歩同盟グループ（S&D）のダビド・サツリ氏が選任された。12月に就任するEU大統領（欧州理事会議長）には、ベルギーのシャルル・ミシェル暫定首相が就任することになった。またEUの外相に当たる外交安全保障上級代表にはスペインのジョセップ・ボレル外相が選任された。

図表 1. 新執行体制の一覧

EUの新執行体制

		ECB総裁	欧州委員長	欧州議会議長	EU大統領	外交安全保障上級代表
現職	氏名	マリオ・ドラギ (71歳)	ジャン＝クロード・ユンケル (64歳)	アントニオ・タイヤニ (66歳)	ドナルド・トゥスク (62歳)	フェデリカ・モゲリーニ (46歳)
	出身国	イタリア	ルクセンブルク	イタリア	ポーランド	イタリア
後任	氏名	クリスティーヌ・ラガルド (63歳)	ウルズラ・フォン・デア・ライエン (60歳)	ダビド・サツリ (63歳)	シャルル・ミシェル (43歳)	ジョセップ・ボレル (72歳)
	現職	IMF専務理事	ドイツ国防省	欧州議会議員	ベルギー首相 (暫定首相)	スペイン外相
	出身国	フランス	ドイツ	イタリア	ベルギー	スペイン

(出所) 各種報道

(2) ECBはハト派的な金融政策運営に努める見通し

- 11月からECBの新総裁を務めるIMFのラガルド専務理事は、欧州債務危機の際にEUと共に重債務国に対する金融支援を行ったことで知られる。ラガルド氏自身は中銀のスタッフとして金融政策の運営に携わった経験を持っていないが、欧州債務危機を最前線で対応した指導者たちが秋に続々と退く中では、危機対応を経験した指導者として大局的な立場から金融政策運営に努めるものと期待される。

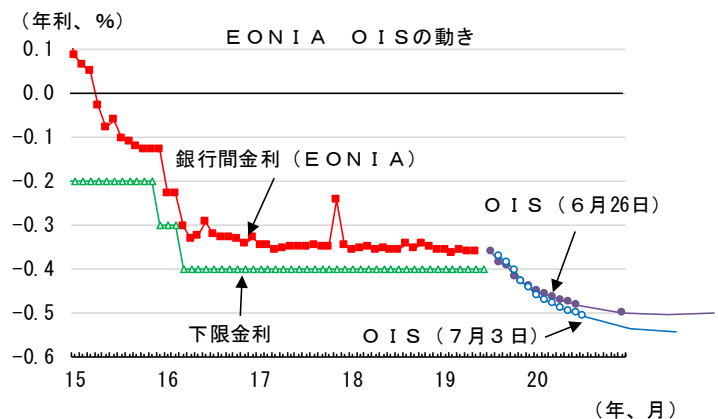
- ・ ラガルド体制下のIMFは、深刻な重債務危機に陥っていたギリシャへの債権放棄をEUに勧告するなど現実主義的な志向が強かった。かつてIMFは世銀と共に、いわゆるワシントン＝コンセンサスに基づく教条主義的（市場原理主義的）なスタンスで新興国に対する金融支援を行い、かえって事態の混乱に拍車をかけた経験がある。その後IMFは現実主義的な立場に転換したが、ラガルド体制下でのEUへの働きかけはその象徴とも言えよう。
- ・ 足元、ユーロ圏では景気の減速が顕著であり、図表2のようにドラギ総裁は緩和効果の強化を狙い、利上げ時期を事実上2020年後半まで延期するなどハト派スタンスを強めている。ラガルド専務理事もこれまでの経験などからドラギ総裁のハト派路線を引き継ぐとみられ、ECBの政策運営方針が急激に変わるような事態は回避されるものと考えられる。金融市場も引き続きECBがハト派的な運営に努めると評価している（図表3）。

図表2. 相次いだ時間軸政策の修正

時期	内容
18年6月理事会	現行の金利水準を少なくとも 2019年夏 まで維持されると予想する 資産購入プログラム（APP）の拡大を2018年12月で停止する APP終了後は金融環境を安定させるために満期償還分と同額の再投資を行う
18年12月理事会	利上げ後にAPPの再投資を停止する
19年3月理事会	現行の金利水準を少なくとも 2019年末 まで維持されると予想する
19年6月理事会	現行の金利水準を少なくとも 2020年前半 まで維持されると予想する

（出所）欧州中央銀行（ECB）

図表3. 投資家の金利見通しは変わらず


 （注）OIS：オーバーナイトインデックススワップ金利
 （出所）Bloomberg

（3）新欧州委委員長には中道の改革者としての役割を期待

- ・ 新たに欧州委員長候補に選任されたドイツのウルズラ・フォン・デア・ライエン国防相は、与党である中道右派のキリスト教民主同盟（CDU）の出身である。CDUは保守本流として知られるが、フォン・デア・ライエン氏自身は保育所増設を巡ってCDUの支持層であるカトリック保守派との対立も辞さなかった一方で、インターネット規制の強化を提案して大きな議論を巻き起こすなど、行動的な政治家である。
- ・ 行動的な政治家であるフォン・デア・ライエン氏に期待されることは、中道の立場からのEU改革だろう。5月に行われた欧州議会選では反EU会派が議席数を増やしたが、一方で親EUの中道会派も善戦しており、反EUの流れは盤石とは言えない。2024年10月までの5年間の任期のうちに、中道の立場から集権化と分権化のバランスを取りながらEU改革を進めることができれば、反EUの機運の鎮静化につながるだろう。
- ・ 新欧州委員長へ就任した直後にフォン・デア・ライエン氏を待つ最初のハードルは、英国のE

U離脱への対応に他ならない。ノーディールという形で10月31日に英国がEUから離脱していれば、就任早々そのショックへ対応しなければならないし、10月31日以降に再延期となればなつたで、英国との困難な交渉をハンドリングしなければならない。いずれにしてもタフなディールを率いることになる。

－ 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。