金融市場NOW

ユーロ圏の2019年経済成長見通しを引き下げ

欧州の景気減速懸念は今年秋以降の金融政策へも影響か

- ユーロ圏の経済見通しが引き下げられ、ドイツ・フランスなど主要国で景気減速が懸念される。
- 米国で利上げサイクル早期終了観測が広がる中、欧州でも今年秋以降の利上げなしを市場は織り込み始めている。ECBにとって難しい政策判断を迫られる状況が続くか。

～ドイツ・フランスなど経済見通しを下方修正～

欧州委員会は2月7日、欧州の経済見通し(2019年冬版：2月)を公表し、2019年のユーロ圏の実質GDP(国内総生産)見通しを+1.3％と前回(2018年秋版：11月)から0.6ポイント下方修正しました。内訳を見ると、ユーロ圏で経済規模の大きいドイツ、フランス、イタリアなどが前回から下方修正され、ユーロ圏の景気減速が懸念されています。公表されたレポートによると高い不確実性のもとで緩やかな成長が続くとし、昨年末から続く米中の貿易摩擦などにより貿易量が減少する中、製造業の景況感が悪化していることが指摘されました。また、世界各国での政治的な混乱が下方リスクとして意識されていることにも言及されました。1日に公表されたユーロ圏の景況感を示す1月製造業PMI(購買担当者景気指数)は50.5(改定値)と2014年11月以来の低さとなり、好不況の境目である50に近づいてきました。また1月31日発表されたドイツの小売り売上高は実質ベースで前月比－4.3％となり、低下率は2007年以来11年ぶりの大幅悪化となりました。フランスにおいても燃料増税への反対から端を発した昨年末から続くデモが継続しており、政治的な不透明感が景気押し下げリスクとして意識されています。

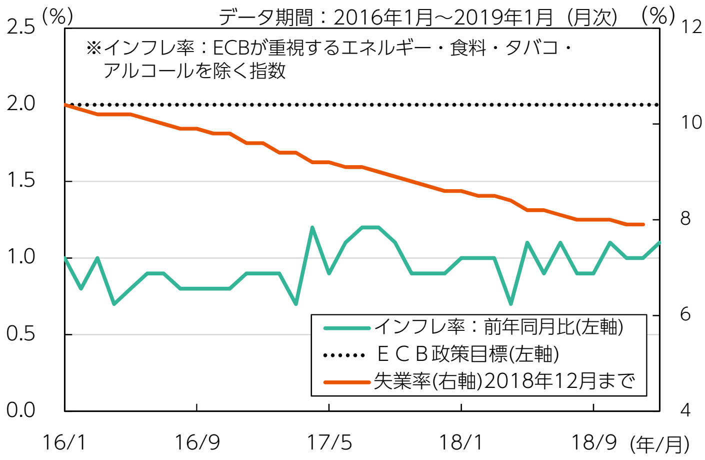
～市場は今年の利上げなしを織り込みに～

1月の欧州中央銀行(ECB)定例理事会では金融政策の現状維持を決定しました。公表された声明文では、これまでと同様に今年夏が過ぎるまで金利を現状維持とし、秋以降の利上げの可能性を残す表現を維持しました。一部の市場参加者は今年10月に任期満了を迎えるドラギ総裁は利上げを行った上で、次期総裁に席を譲るとの見方もあるようですが、金利先物市場の状況から利上げ確率を算出すると、今年の利上げ回数は０回を織り込み始めています。また、米国においても1月のFOMC(米連邦公開市場委員会)では、世界的な景気減速懸念等から、段階的な利上げ方針を修正し、今後の利上げを慎重に行う姿勢が強調され、利上げサイクルの早期終了が意識されています。ユーロ圏の雇用環境は良好でインフレ率は当局の目標(2％)に達していないものの、比較的安定していることから、すぐに利上げを必要とする状況ではない一方で、ECBとしては次の景気低迷期の景気刺激策として利下げ余地を残すため、金利を少しでも上げておきたいものと思われます。市場では今年の利上げなしの織り込みが進む中、ECBにとっては、難しい政策判断を迫られそうです。

図表1：ユーロ圏※主要国の経済成長率見通し

国名	2019年		2020年	
	見通し	前回との差異	見通し	前回との差異
ユーロ圏	+1.3％	－0.6	+1.6％	－0.1
ドイツ	+1.1％	－0.7	+1.7％	±0.0
フランス	+1.3％	－0.3	+1.5％	－0.1
イタリア	+0.2％	－1.0	+0.8％	－0.5
スペイン	+2.1％	－0.1	+1.9％	－0.1
オランダ	+1.7％	－0.7	+1.7％	－0.1
オーストリア	+1.6％	－0.4	+1.6％	－0.2

図表2：ユーロ圏※のインフレ率と失業率



※ユーロ圏：通貨ユーロを採用する19ヵ国

出所）図表1は欧州委員会、図表2はブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメントが作成

【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

＜設定・運用＞
ニッセイアセットマネジメント株式会社

商 号 等：ニッセイアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者
関東財務局長（金商）第369号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会

ニッセイアセットマネジメント株式会社
コールセンター 0120-762-506（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）
ホームページ　https://www.nam.co.jp/