

金融市場NOW

# 減速感を強めつつある欧州経済

## ECBの利上げ開始判断に影響を与える可能性も

- ▶ 2018年7～9月期のドイツ及びイタリアの経済成長率は前期比でマイナスに陥る。ユーロ圏企業の購買担当者の景気見通しも悪化傾向を続ける。中国の景気鈍化等が影響か。
- ▶ 景気減速傾向が強まる中、ECB（欧州中央銀行）の利上げ開始時期が後ずれするとの観測が強まりつつある。ドイツやフランスの10年国債金利は2018年10月初旬頃を境に低下傾向となっている。

### ～ ドイツやイタリアがマイナス成長に ～

● EU（欧州連合）最大の経済規模を誇るドイツや4番目のイタリアの経済が減速傾向を強めています。2018年7～9月期の実質GDP（国内総生産）（前期比）はドイツが14四半期ぶりに、イタリアが17四半期ぶりにマイナス成長に陥りました（図表1）。EU加盟28カ国を合わせたGDPに占める比率は、2017年時点でドイツが約2割、イタリアが約1割、合計で約3割に上ります。両国の経済成長の鈍化は欧州経済に悪影響を及ぼすおそれがあります。

### ～ ユーロ圏企業購買担当者の景気見通し悪化 ～

● ユーロ圏（EUのうち単一通貨ユーロを使用する国々）（2018年12月末時点で19カ国）企業の購買担当者の景気見通しを示すPMI（購買担当者景気指数）も低下傾向を強めています。2018年12月時点のPMIは製造業、サービス業とも前月から低下しており、特にサービス業の低下幅は大きく更に悪化が続くような勢いです（図表2）。

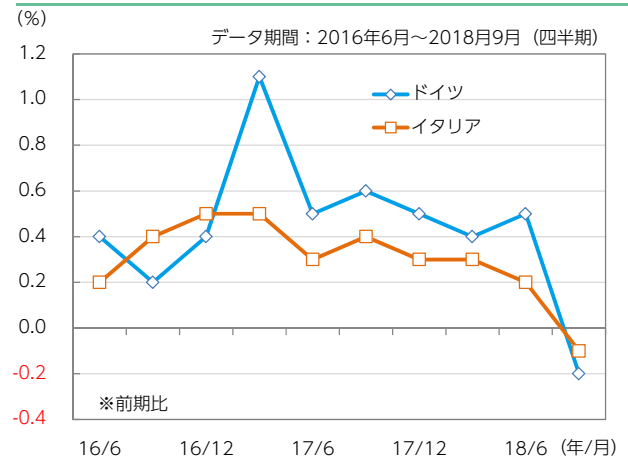
### ～ 米中貿易摩擦による中国景気の減速が影響か ～

● PMIの悪化等には、2017年時点でEU貿易額（輸出と輸入の合計、ユーロベース）の約15%を占める中国経済が米中貿易摩擦により減速傾向を強めていることや、英国のEU離脱を巡る混乱等が影響しているものと思われます。

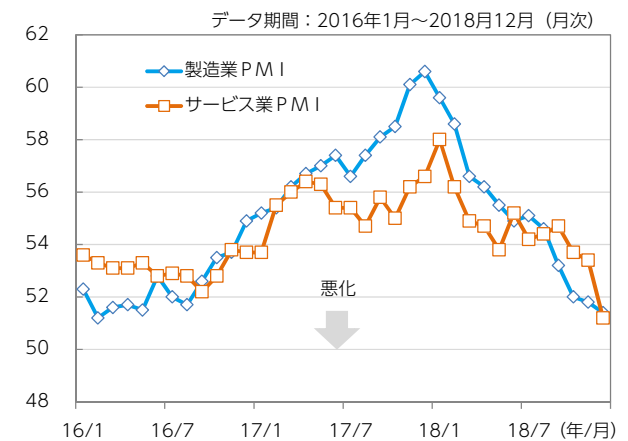
### ～ ECBの利上げ開始が後ずれする可能性も ～

● ECBは国債や社債等を対象とした資産の買入れを2018年末に終了しましたが、利上げについては今年夏までは実施しない方針を示しています。その利上げについてですが、ドイツの景気減速等を背景に開始時期が後ずれするとの見方が勢いを増し始めているようです。パウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長が、景気減速懸念や物価の落ち着き等を背景に、利上げの早期停止姿勢を示したことも、後ずれ観測を勢いづかせているものと思われます。ドイツとフランスの10年国債金利は2018年10月初旬頃をピークに低下傾向となっています（図表3）。景気減速を示す指標が更に増加する可能性もあり、利上げ開始時期についてECBは難しい判断を迫られそうです。

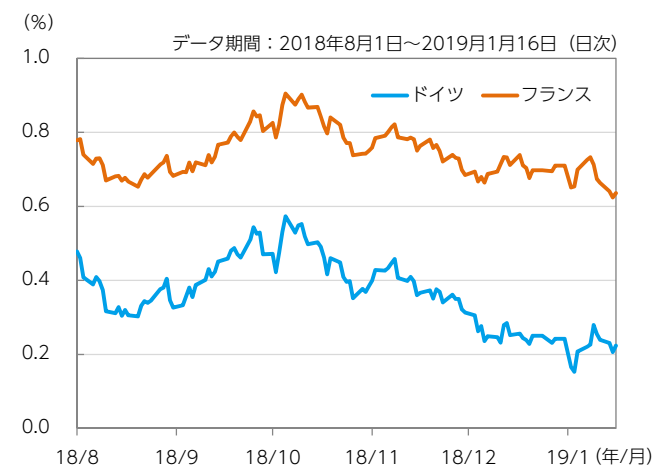
図表1：イタリアとドイツの実質GDP成長率



図表2：ユーロ圏製造業・サービス業PMI



図表3：ドイツとフランスの10年国債金利



出所) 図表1～3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。

## &lt;設定・運用&gt;



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/>