

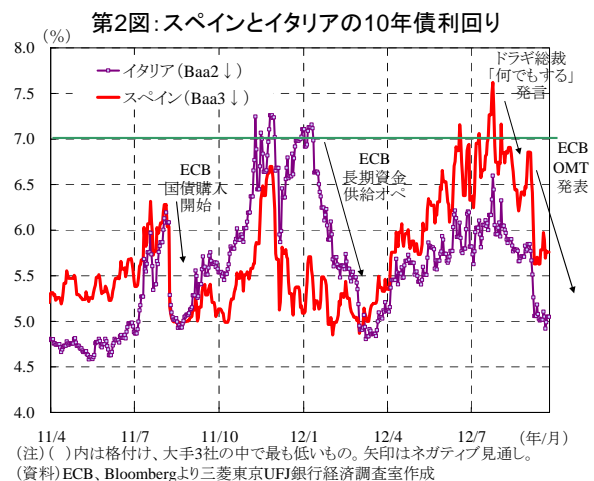
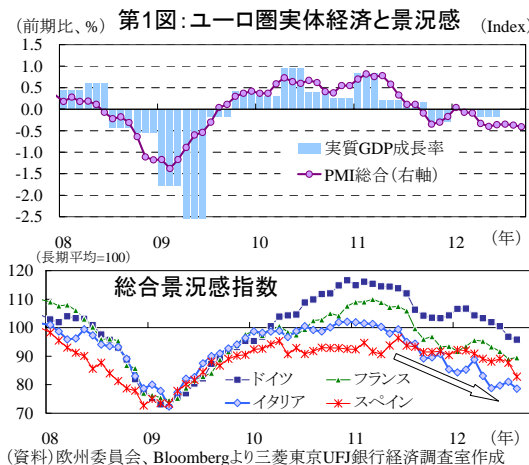
経済マンスリー [西欧]

景気低迷が続くなか、ECB は新たな国債購入プログラムを発表

西欧経済は欧州債務問題の影響により第3四半期も低調である。直近の購買担当者指数（PMI）は、ユーロ圏の実質 GDP が第3四半期も前期（前期比▲0.2%）と同程度に縮小したことを示唆している（第1図）。特にイタリアとスペインでは景況感の悪化が顕著であり、民間部門の活動が弱い。また、世界経済の減速が続くなかでは、牽引役のドイツ景気も年後半は足踏みとなる可能性が高い。欧州中央銀行（ECB）は、9月の理事会で政策金利を過去最低の0.75%に据え置くことと決定したものの、成長率見通しを下方修正しており、年内の追加利下げは十分視野にありう。

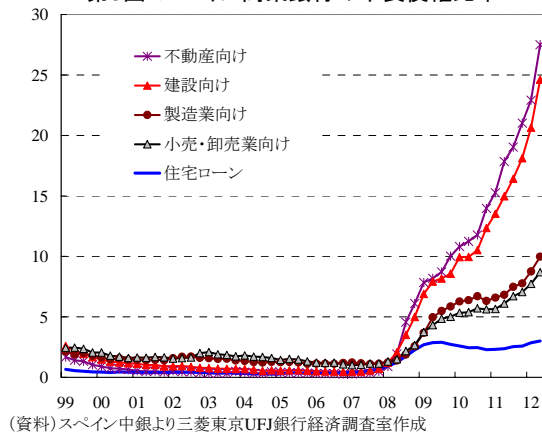
7月26日のECBドラギ総裁による「（ユーロ存続のため）何でもする」との発言以降、期待の高まっていた債務危機対応については、9月6日のECB理事会において、新たな国債購入プログラム（OMT）の枠組みが決定した。当面の支援対象としてスペインを想定する OMT の発動には、厳しい財政再建などの条件が付くが、ECB に優先弁済権がなく、購入規模は無制限である点が、市場から評価された。スペインとイタリアの10年債利回りは、足元それぞれ5%台後半、5%割れまで低下した（第2図）。

当のスペインは、州政府や国民の反発を勘案し、IMF も関与する厳格な財政緊縮条件を受け入れることを躊躇している。しかし、スペイン経済は、不動産バブル崩壊後のバランスシート調整や、銀行の不良債権問題から混迷の度を強めている。スペインの商業銀行の6月の不良債権比率は、不動産・建設セクターで25%前後まで上昇した（第3図）。また、銀行預金は昨年11月より前年比減少に転じ、足元7月にはマイナス幅が二桁に達している（第4図）。

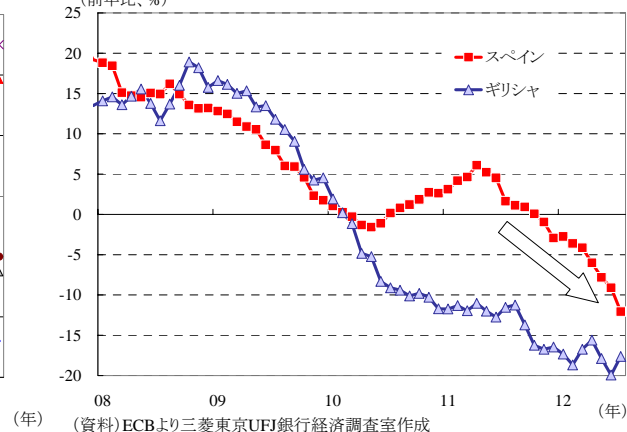


ギリシャ情勢は、財政再建期限の延長を巡るトロイカ（EU/IMF/ECB）との協議が10月下旬まで延期されるなど予断を許さず、内外からスペイン金利に上昇圧力がかかるリスクは依然として強い。こうしてみると、スペインがECB、ESM（欧州安定メカニズム）による国債購入に頼らずに事態を乗り切ることが難しいと考えざるを得ない状況で、今後もEU・スペイン間の駆け引きの中で様々な紆余曲折が予想される。

第3図：スペイン商業銀行の不良債権比率



第4図：スペインとギリシャの預金動向



照会先：三菱東京UFJ銀行 経済調査室 矢口 満 mitsuru_yaguchi@mufg.jp
大幸 雅代 masayo_taiko@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。