

経済マンスリー [西欧]

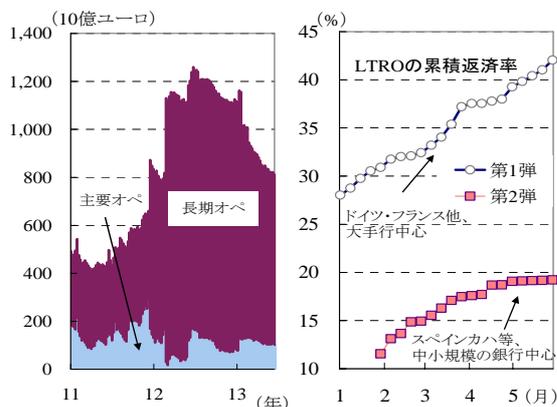
政策的な景気押上げが検討されるも、即効性は望み薄

欧州経済は、一部の指標に持ち直しの動きがみられる。ユーロ圏の鉱工業生産は、4月に前月比+0.4%と3ヵ月連続のプラスとなった。また、4月の建設業活動指数は、天候の回復による押し上げもあり、前月比+2.0%増と高い伸びとなった。一方、構造調整に伴う雇用情勢の悪化は続いており、ユーロ圏の失業率は12.2%とユーロ導入以来、最高の水準を更新。なかでも、25歳以下の若年層の失業率は24.4%に上昇した。

こうしたなか、欧州委員会は、スペインやフランス等の6カ国に対し、財政目標達成年の先送りを容認、イタリアについては、これまでの財政再建努力を評価し、過剰債務手続きを解除する等、成長と雇用の促進に向けた取り組みを後押しする姿勢をみせた。ただし、足元、米国の金融緩和が縮小するとの見方等を背景に、欧州周縁国の長期金利は上昇傾向にあり、財政緊縮への取り組みを緩めることは一層の長期金利上昇につながる虞もある。このため、各国の成長と雇用促進策も、財政出動を伴わない構造改革を中心とした内容とならざるを得ず、即効性は期待しにくいとみられる。

また、欧州中央銀行（ECB）は、6月の理事会で政策金利を据え置き、特段の非標準的措置も講じなかったが、必要に応じて行動する姿勢をみせている。ユーロ圏の金融市場は、新しい国債購入プログラム（OMT）の整備により、危機対応の枠組みが一層強化されたこと等もあり、3年物長期資金供給オペ（LTRO）の返済が進む等（第1図）、全体としては落ち着きを取り戻している。しかし、スペインの不良債権比率をみると、昨年末にバッドバンクへの移管に伴い一旦低下したものの、足元では再び上昇しており、周縁国では、銀行セクターは依然健全化の途上にある（第2図）。このため、中小企業に対する与信姿勢も総じて厳しく、超低金利政策の恩恵は中小企業に十分に行き渡っていない面がある。ECBは、資産担保証券を活用した中小企業支援策等を検討しているが、実効性に確証が得られていない模様であり、様子見の姿勢を続けている。

第1図: ECBのバランスシートとLTRO返済率



(資料) ECBより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図: スペイン銀行の不良債権比率と貸出金利の大小スプレッド



(注) 不良債権比率は不動産、建設セクターでは約30%。
(資料) スペイン中央銀行、ECBより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 竹島 慎吾 shingo_takeshima@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おります。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。