

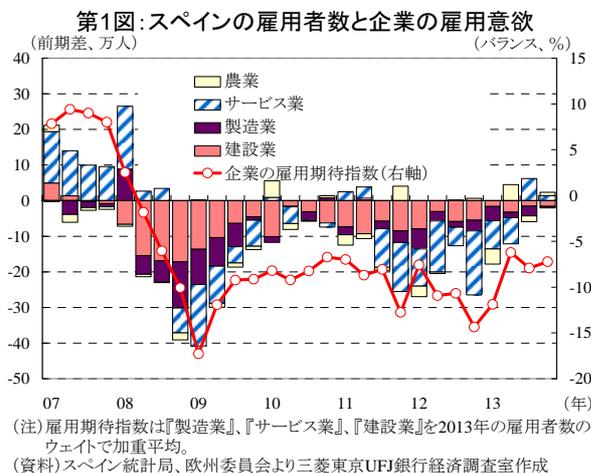
# 経済マンスリー [西欧]

## 景気は緩やかな持ち直しが続くも、デフレリスクは後退せず

欧州経済は緩やかな持ち直しが持続している。4月の購買担当者指数（総合）は54.0と、昨年7月以降、好不調の境目である50を上回り、足元でも小幅ながらプラス成長が続いていることを示唆している。周縁国の国債市場も安定している。4月に入り、ギリシャ（5年債）とポルトガル（10年債）が金融支援後初となる国債入札を実施し、海外投資家の旺盛な需要を集めた。またギリシャは、2013年に1年前倒しでプライマリーバランスの黒字化を達成し、1-3月期も前年同期を大幅に上回る黒字を確保した。

もっとも、金融セクターは引き続き脆弱で、周縁国経済の重石となっている。スペインの銀行の不良債権比率（2月：13.6%）は依然上昇傾向にあり、不動産関連のみならず、製造業や卸・小売業を含む幅広い業種で上昇が続いている。また、雇用者数は広範な業種で大幅減少が続いていた昨年後半までの状況に比べれば良化しているものの、企業は新規雇用に慎重な姿勢を維持しており、雇用が安定的に増加していく状況には相応の距離があると考えられる（第1図）。

欧州中央銀行（ECB）は4月の定例理事会で追加緩和を見送ったが、ドラギ総裁は、低インフレの長期化リスクに対して、量的緩和など非伝統的手段を含めた金融緩和強化の検討を示唆した。もっとも、量的緩和の対象資産と目される資産担保証券（ABS）は市場規模が小さいこと、片や国債については各国の購入比率の具体的な決定や、財政ファイナンスを禁じたEU条約に抵触する可能性など、問題点・解決すべき課題は数多くあり、量的緩和実現へのハードルは低くない。こうしたなか、3月のユーロ圏の消費者物価上昇率（HICP総合）は前年比+0.5%と、2月の同+0.7%から一段と低下した（第2図）。3月の下落はイースター休暇時期のずれが大きいとみられ、4月は幾分回復する見込みである。しかしながら、物価の下落品目の比率をみると、工業品で4割近くまで上昇し、サービス部門でも2割超に達している。デフレの領域がジリジリと拡大するなか、ECBが万難を排して追加緩和に動くのか注目される局面である。



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、弊社ホームページでもご覧いただけます。