

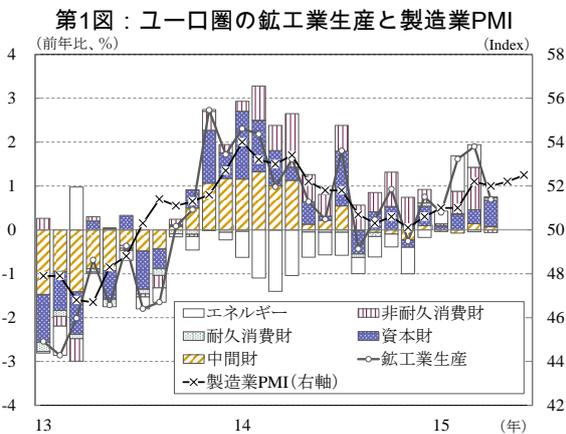
経済マンスリー [西欧]

景気の緩やかな持ち直しが進行するも、ギリシャ不安が残存

ユーロ圏景気は内需が下支えとなり、緩やかな持ち直しが続いている。4月の鉱工業生産は前年比+0.7%と、1-3月期平均（同+1.3%）から減速したものの、内訳をみると、資本財生産の拡大が確認されるなど、長らく低迷が続いてきた投資に回復の兆しが出ている（第1図）。また、6月の製造業購買担当者指数（PMI）は52.5と上昇し、4-6月期にも1-3月期並みの成長率を維持したことを示唆している。一方で、ドイツのIfo景況感指数やZEW指数などのマインド指標は、原油価格動向やギリシャ情勢を睨み一進一退の動きとなっている。個人消費が年初の加速感を失いつつあるほか、輸出も外需の伸び悩みから引き続き勢いを欠いており、年後半にかけて成長ペースが再び鈍ってくる可能性もある。

5月のインフレ率は前年比+0.3%と、6ヵ月ぶりにプラスを記録した。ユーロ安を受けた輸入物価の上昇やエネルギー価格の下落一服による下押し圧力緩和の影響が大きいとみられる。一方で、コア物価は同+0.9%と小幅加速したものの、引き続き低位に止まっている。また、企業の価格決定力が弱いなか、生産者物価も依然としてマイナス圏にあるなど、物価上昇圧力が一方向的に高まる状況にはない。かかる状況下、欧州中央銀行（ECB）は国債を含む資産購入を継続しており、流動性が低くなるとみられる夏場前は、購入ペースを速めることも予告している。資産購入に伴いECBのバランスシートは順調に拡大しているが、0.2%のマイナス金利が適用されているにも関わらず中銀預金が拡大しており、銀行貸出の増加にはなかなか結びついていない模様である（第1表）。

ギリシャとEU/IMF間の債務再編を巡る交渉は、税制・年金・労働改革などの隔たりが埋まらず決裂し、ギリシャはEUが提案した構造改革の受け入れの是非について、7月5日に国民投票を実施すると決定した。6月29日からは、ギリシャ政府は預金流出に歯止めをかけるため、銀行の一時休業を含む資本規制を導入している。



第1表：ECBのバランスシート

		3月初 (QE開始直前)	直近 (6月第3週)	(10億ユーロ) QE開始後の 増加分
資産 サイド	総資産	2,135	2,452	317
	金融政策目的の保有証券	237	451	214
	長期資金供給オペ(TLTROを含む)	323	395	72
	金	344	384	40
	その他	1,231	1,222	▲ 9
負債 サイド	総負債	2,135	2,452	317
	中銀預金	254	421	167
	当座預金	207	340	133
	預金ファシリティー	48	97	49
	流通銀行券	1,010	1,036	26
	その他	871	980	109

(注)『金融政策目的の保有証券』は国債、ABS、カバードボンド等、一連の資産購入策下における保有分。
『当座預金』における所要準備の超過分、及び『預金ファシリティー』にはマイナス金利が適用される。
(資料) ECB統計より三菱東京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、弊社ホームページでもご覧いただけます。