

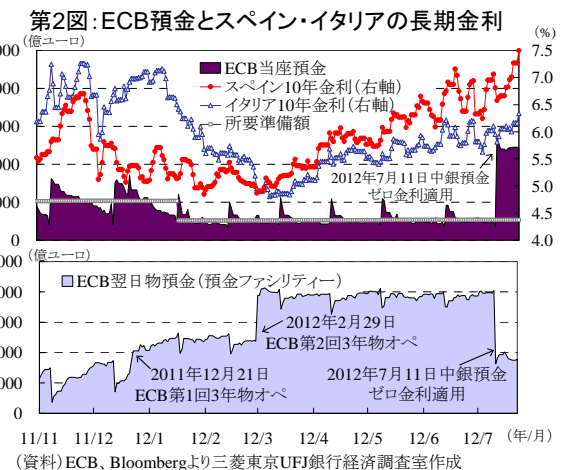
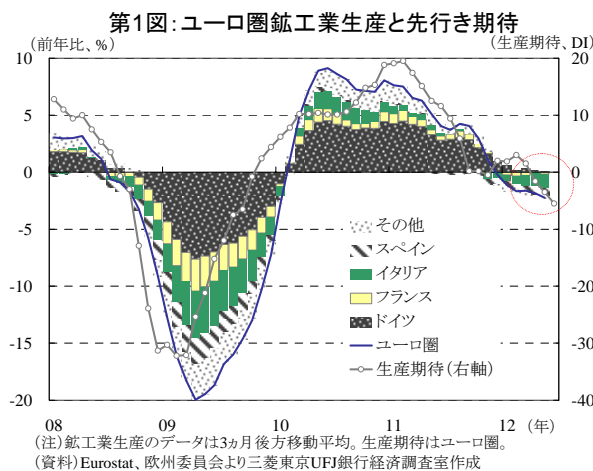
# 経済マンスリー [西欧]

## 景気低迷を受けて、ECB は過去最低水準に利下げ

西欧経済は欧州債務問題の影響により引き続き低調である。ユーロ圏の7月の購買担当者指数 (PMI、総合) は46.4と6月から変わらず、6ヵ月連続で経済活動の縮小を示唆している。ユーロ圏の失業率は5月に11.1%とユーロ導入以来の最高水準に悪化した。5月のユーロ圏の鉱工業生産は前年比マイナスが続き、生産期待指数も悪化に歯止めがかかっていない (第1図)。さらに、フランスやスペインが発表した増税などの追加緊縮策がこの先新たな景気下押し要因となる虞も強い。

景気の低迷が続くなか、6月末以降、ユーロ圏首脳がスペイン銀行支援の早期開始、銀行監督の統一、ESM (欧州安定メカニズム) から銀行への直接資本注入に基本合意するなど、危機対応に進捗がみられた。但し、基本合意の具体化が今後の課題として残るほか、ドイツにおいては ESM の合憲性の判断が遅れていることなどが、市場の動揺を招いており、周縁国の長期金利は不安定な推移が続いている (第2図)。

景気の落ち込みによりインフレ圧力が抑制されていることを背景に、欧州中央銀行 (ECB) は7月5日、政策金利を25bp引き下げ、リファイナンス金利を過去最低の0.75%、中銀預金金利を0.00%とすることを決定した。リファイナンス金利を引き下げることで、民間銀行の資金調達コストは少なからず改善する。一方で、中銀預金金利をゼロにすることは、これまで民間銀行が ECB に預けていた資金が貸出などに回ることを促す狙いがあるが、企業の資金需要が弱いため、その効果はさほど期待できない。実際、ゼロ金利が適用された11日以降、ECB 翌日物預金 (預金ファシリティー) は半減している一方で、ECB 当座預金残高はほぼ同額増加しており、資金が ECB に留まっている点は変わらない。ECB は当面、各国政府による危機対策の進展を促しながら、さらなる利下げや、非伝統的金融政策の必要性を適時適切に判断していくとみられる。



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、宜しくご申し上げます。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。