

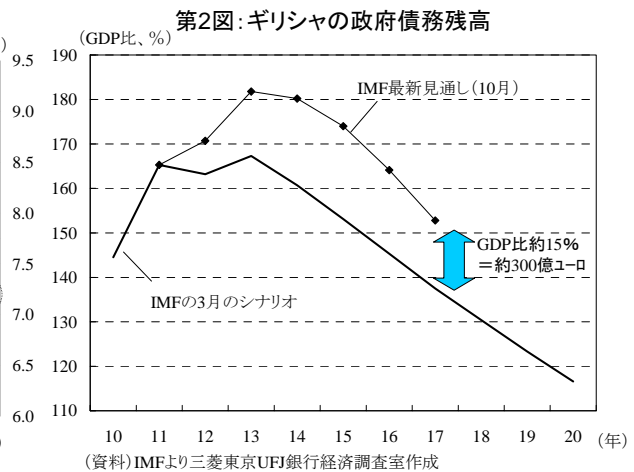
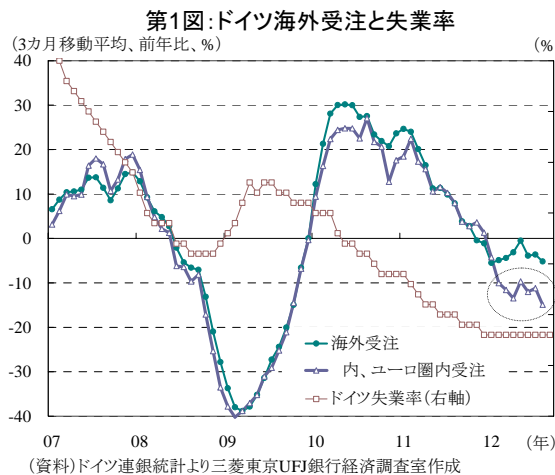
経済マンスリー [西欧]

景気は底入れがみえず、危機対応は調整難航

西欧経済は当面、低迷から抜け出せそうにない。ユーロ圏の牽引役であるドイツでも、海外受注（ユーロ圏内向け）を中心に悪化が続いているほか、昨年末まで低下傾向にあった失業率も、10カ月連続で下げ止まっている（第1図）。ユーロ圏の10月の購買担当者指数（PMI、総合）は45.8と、ドイツの製造業景況感の大幅な悪化が響き、前月の46.1から一段と低下した。第4四半期も経済が縮小する可能性を示しており、年末にかけてのユーロ圏景気の底入れは厳しいといえよう。

一方で、金融市場は小康状態にある。9月の欧州中央銀行（ECB）理事会において、新たな国債購入プログラム（OMT）が発表されて以降、債券相場は回復し、足元のスペイン10年債利回りは5%台半ば、イタリアも4%台後半と、約半年ぶりの水準に低下している。大手格付け会社ムーディーズが、スペインが国債発行市場へのアクセスを失うリスクが低減したことを背景に、同国のソブリン格付けを投資適格級に維持すると発表したことも金利低下を促した。但し、スペインは財政条件や州選挙を睨み、OMTの前提であるEUへの支援要請を躊躇しており、このままではOMTによる国債購入を受けられない状況にある。また、同国では、継続的な景気悪化や家計・企業の銀行預金の減少など、経済実態が深刻であることも変わっていない。

さらにギリシャは、財政の実態がこの半年だけでも計画から大きく逸脱している。IMFの最新見通し（10月発表）と3月時点のシナリオを比較すると、政府債務残高は2017年にGDP比約15%（約300億ユーロ）上振れする（第2図）。政府債務残高が2020年までにGDP比120%を下回ることが、現行の財政再建プログラムの大前提であるため、これを満たそうとすれば、約300億ユーロの債務を削減しなければならず、そのためには各国政府・中銀のギリシャ向け債権のヘアカットも選択肢となりうる。11月のユーロ圏/EU財務相会合やEU臨時首脳会議での調整難航は必至とみられる。



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、弊行ホームページでもご覧いただけます。