

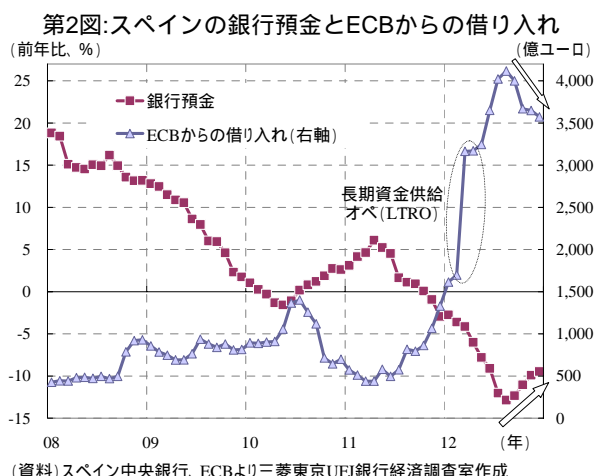
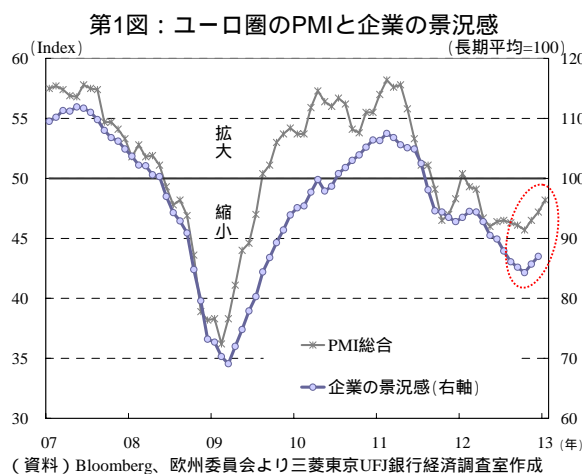
経済マンスリー [西欧]

一部に底打ちの兆し、景気の底入れを探る 2013 年

欧州経済は 2012 年末にかけて一段と冷え込んだ。ドイツでも輸出を中心に前期からの反動減がみられ、ユーロ圏経済は第 4 四半期もマイナス成長に陥ったと予想される。他国に先駆け発表されたドイツの 2012 年通年の実質 GDP 成長率は 0.9%（営業日調整値）と、3 年連続でプラス成長を維持した。しかし、2010 年の 4.2%、2011 年の 3.0%からは大幅に減速しており、特に 2012 年後半の失速が響いた。良好な雇用環境を背景とした堅調な消費、さらには純輸出のプラス幅拡大が成長に寄与した一方で、債務問題に起因する企業マインドの冷え込みを受けて、建設や機械などの設備投資が落ち込み、下押しした。直近では、ユーロ圏各国の購買担当者指数（PMI）や企業の景況感指数などがそろって上昇しており、一部で底打ちの兆しも窺える（第 1 図）。しかし、いずれも低水準に留まっており、2013 年は底入れを探るのが精一杯であろう。

金融市場は、12 月のギリシャ財政再建計画の合意成立や、スペインの銀行向け資本注入を受けて大きく改善した。1 月 16 日には IMF もギリシャ向けに 32.4 億ユーロの融資を承認した。17 日のスペインの国債入札にも、旺盛な需要が確認された。10 年債利回りはイタリアで 4%近辺、スペインで 5%近辺と、低下傾向が続いている。しかしながら、今後もギリシャの再建計画の進捗の遅れや、スペインの財政赤字の目標超過を契機にした、揺り戻しのおそれも警戒される。

こうしたなか、欧州中央銀行（ECB）は 1 月の定例理事会で政策金利の据え置きを全会一致で決定し、市場の利下げ観測は一気に後退した。12 月の理事会時点では利下げを主張する委員もいたが、上述のように金融市場が大きく改善したことが、ECB のスタンスに影響したとみられる。スペインを中心に、欧州銀行による ECB からの借入れも一服し、今後は利下げの効果は軽微との見方もある（第 2 図）。ドラギ総裁は、銀行預金の回復や、ECB のバランスシート縮小なども受けて 2013 年後半の景気回復を見込むが、周縁国の構造改革が遅れるなか、景気下振れリスクは払拭できない。



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います。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。