

経済マンスリー [西欧]

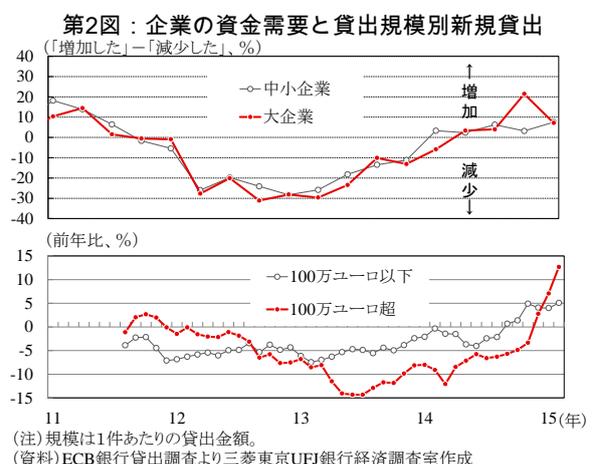
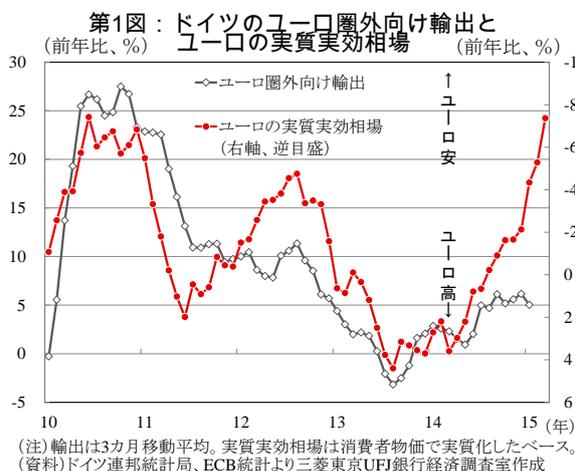
ECB の国債購入にギリシャ不安も重なり、金利は一段と低下

ユーロ圏経済は原油安等を受けて、個人消費が持ち直し方向にある。一方、輸出は引き続き伸び悩んでおり、欧州中央銀行（ECB）の追加金融緩和を受けて昨年半ばから約 20% 進行したユーロ安の効果は、例えばドイツでも顕著には現れていない（第 1 図）。加えて、製造業受注の低調も続くなど、景気の基調は依然弱いと言える。

3 月 9 日に国債購入を開始した ECB は、3 月中に資産担保証券（ABS）やカバードボンド等とあわせて約 610 億ユーロ分を購入し、目標（毎月 600 億ユーロ）を達成した。また、購入対象債券が品薄との見方が一部にあるが、4 月入り後も 24 日時点までの実績で約 410 億ユーロと、目標に沿うペースで購入を続けている。

他方、ギリシャでは次回融資の条件である財政再建の具体策を巡り、交渉が難航している。交渉が長引くと共にギリシャの経済情勢も悪化しており、S&P は 4 月 15 日に同国のソブリン格付けを「B-」から「CCC+」に引き下げ、見通しも「ネガティブ」とした。不安再燃からギリシャ国債の利回りは急上昇する一方で、ドイツ国債は ECB の国債購入に伴い、9 年より短い国債利回りがマイナスで推移しており、10 年債も 0.1% を下回った。こうした状況下、ECB のドラギ総裁は、4 月 15 日に開催された定例理事会後の記者会見において、国債購入の継続と中銀預金金利（▲0.2%）を今後引き下げる予定はないことを確認した。同時に、利回りが▲0.2% を下回る国債は現在購入対象外であるが、今後、仮に対象国債が不足するなどの状況変化には柔軟に対応する方針を伝え、資産買入れの早期終了観測を打ち消した。

ドイツなど主要国の金利は当面低水準で推移すると想定されるが、ECB が狙う幅広い貸出の増加には時間が掛かりそうだ。企業の資金需要をみると、設備投資が弱いなか、大企業、中小企業ともに低調が続いている（第 2 図）。また、新規貸出は中小企業向けが中心とみられる 1 件あたり 100 万ユーロ以下の取引において、100 万ユーロ超と比べて伸び悩みが目立つ（第 2 図）。



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。