

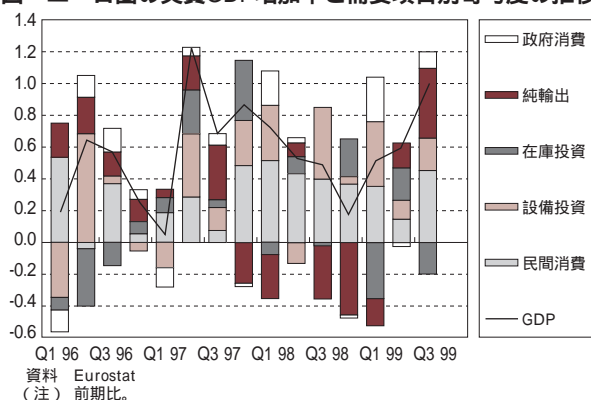
海外景気金融・欧州

速まる兆しがでてきたユーロ圏の景気回復ペース

第 3 四半期には成長率加速

ユーロ圏景気は足元で回復傾向を鮮明にしつつある。第3四半期のユーロ圏実質GDP成長率は前期比1%増（年率換算+4%）と第2四半期の+同0.6%増（年率+2.4%）から拡大ペースが加速した（図）。需要項目別には個人消費の寄与度が+0.5、設備投資が+0.2、純輸出が+0.4等と内外需ともにバランスのとれた拡大になっており、在庫が-0.2ポイントの寄与と、最終需要はGDPを上回る伸びになっている。第4四半期についても、各国の鉱工業生産指数の動向から考えて、堅調な拡大基調を維持しているとみられる。

図 ユーロ圏の実質GDP増加率と需要項目別寄与度の推移



主要国間の景気格差は残る

主要国であるドイツ・フランスで比較すると、フランスが前期比1%増に対してドイツは（改善したものの）+0.7%にとどまり、独仏間の景気拡大ペースの差は、前期よりは縮小したものの依然として残っている。在庫を除く最終需要ではフランス+1.5%に対してドイツ+1%と格差はさらに拡大し、前年比ではフランスが3%成長であるのに対し、ドイツは1.2%と漸く回復軌道に入りつつある状況といえる。

加えてドイツで11月後半に大手建設会社ホルツマン社の経営危機が表面化し、シュレーダ

ー政権が政治介入で破綻を防いだことや、英通信会社によるドイツ企業に対する敵対的買収に対しても政治的な介入をしたこと等、ユーロ通貨統合による企業再編・効率化に逆行するともいえる政治介入が行われたことが、市場でのユーロ売りの材料となり、12月始めには一時1ユーロが1ドルを割り込む事態も生じた。

その後はドイツ景気回復の堅調さを示す受注・生産・雇用等のデータが発表されたことで一旦はユーロも持ち直したが、反発力は弱く再び売り込まれ、現状は1ユーロ＝1ドルを若干上回るレベルで推移している。ユーロ安はユーロ域外への外需の増加という当面の景気に対するプラス効果もあり、通貨当局者の中からも、必ずしも一致したユーロ安阻止の姿勢が見られない点も、ユーロの反発力を弱いものにしている。

実体経済に関しては、失業率の継続的低下等、ユーロ圏の景気自体は回復軌道に乗っているとみられ、インフレ動向が注目されるようになってきた。ユーロ圏統一基準の消費者物価（HICP）ベースでも、ドイツ・フランス等は前年比1%以下の上昇率であるのに対し、アイルランド、スペインは2.5%前後、オランダ、イタリア等でも2%前後と、ユーロ圏全体の「2%以下」というターゲットに対して高い上昇率となっている。ECBの月報（12月）では、原油価格等による物価上昇は一時的として、規制緩和等によるサービス価格の鈍化傾向等を評価しつつも、（利上げ後でも）「物価に関しては、上振れリスクの方が相対的に大きい」と結論づけている。現状では4～6月期に利上げとの見通しが多いものの、景気動向に加えて今後の賃金交渉過程での妥結水準等が、ユーロ圏の利上げ時期や利上げ幅を左右することになる。

（小野沢 康晴）