



Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

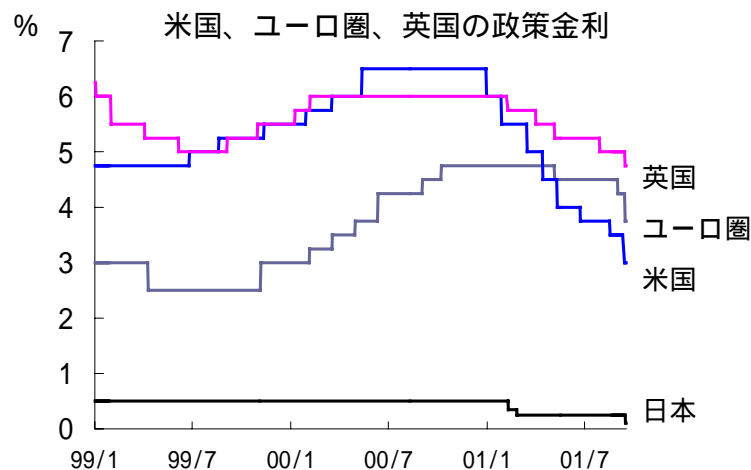
欧米経済の現状と展望

< 米国経済～ テロ事件の影響大きく、景気回復は先送り～ >

1. 9/11の米国同時多発テロ事件は、今後の消費マインド等への影響が大きく、米国景気後退の可能性を急速に高めた。先行きについての不透明感は強いが、政府・議会・FRBが一体となった景気刺激策がとられつつあり、軍事行動が早期に終結すれば、来年下半年には景気の持直しが期待できる。

< 欧州経済～ 景気は4～6月期に急減速、年内の底入れ期待は困難化～ >

1. ユーロ圏の景気は4～6月期に大きく鈍化し、景気の悪化傾向が続いている。米同時多発テロ事件後、先行きの不透明感は一段と増しており、景気の早期回復期待は後退している。
2. 同時多発テロは、対米輸出や対米投資収益のほか、金融市場、原油価格、為替相場、企業・消費者マインドを通じて欧州経済に影響も及ぼすことになる。報復軍事行動に向けた主要国首脳間の外交が活発化しており、その行方が注視される。



主任研究員 (米国担当) 土肥原 晋 (03)3597-8433 doihara@nli-research.co.jp

副主任研究員 (欧州担当) 伊藤 さゆり (03)3597-8538 ito@nli-research.co.jp

ニッセイ基礎研究所 〒100-0006 東京都千代田区有楽町1-1-1 7F : (03)3597-8405

ホームページアドレス: <http://www.nli-research.co.jp/>

< 米国経済の見通し >

(担当：土肥原)

【概要】

米国のテロ事件とその影響

9/11のテロ事件が起きる前に、米国経済は、8月失業率の大幅上昇、NYダウの1万ドル割れ等から消費マインドの悪化による景気後退への懸念が急浮上していた。テロ事件が経済に与える主要な影響も消費支出を抑制するもので、消費マインド面で悪いタイミングが重なったといえる。事件後の経済活動の停滞からみても、景気を下支えしていた消費の減速からリセッション入りする可能性が高まったことは否めない。

今後も、危機管理が最優先され、テロ再発の不安と報復攻撃予想が消費・投資の抑制に働く。戦争のような大きな出来事の前には、生活必需品以外の消費は先送りされる。耐久消費財支出は控えられ、堅調だった住宅投資も見送られるだろう。企業部門の回復も一段と遅れる。テロ事件前からハイテク産業を中心に製造業の生産の低下が続いており、稼働率は18年振りの低水準に落込んでいた。設備投資の回復には相当の調整期間を要する。

10-12期に入り、米国経済にとって一年で最も重要なクリスマスシーズンを迎えるが、減税・利下げ効果が期待されていた10-12期の景気回復は、先送りされる情勢にある。但し、数次の利下げと減税に加え、テロ後の景気対策は迅速である。原油価格も湾岸戦争時と比べればそれ程高騰しているわけではない。事件の早期解決が図られるとすれば、来年下半年には景気回復が期待できる。

〔家計部門の動向〕

テロ事件後は、耐久財消費の低下が消費支出を下押し

消費支出は、昨年より次第に鈍化していたが(図表1)、7月には前月比+0.1%とゼロ近辺に近づいていた。月次の小売売上高は8月に前月比+0.3%とやや上昇をみせたが、以前にはゼロ近辺の月も多く、前年同月比では趨勢的な伸率低下の状況にあった(図表2)。消費者信用残高も6月に▲18億ドル減と92/4月以来最大の下落巾を見せた後、7月も微減の動きをみせていた。そうした中で、9/7に発表された失業率が急上昇し(詳細後述)、消費マインドへの影響が懸念されていた。

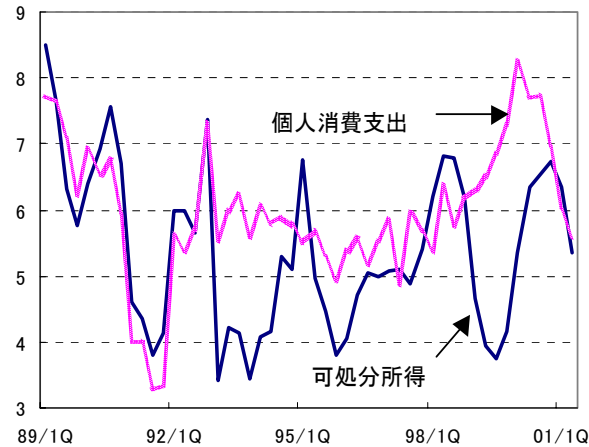
前記のように、今回のテロ事件は、消費の先行きが危ぶまれていたタイミングで起きたため、景気後退懸念が増幅された感がある。加えて軍事行動が予測される状況では、より控えめな消費行動が予測される。大型消費財を中心に耐久財の購入が見送られ、サービス支出面でも旅行は控えられ、交通費・レジャー支出等は減少しよう。下半期の消費の伸びは期待できない。投資主体が同じ家計部門である住宅投資も同様である。住宅金利の低下・住宅価額の値上がりから、他の需要項目に比し堅調さを維持していた住宅投資であるが、今後の悪化が懸念される。

こうした消費の抑制が企業業績の下方修正につながり、株式下落による損失・逆資産効果も懸念され

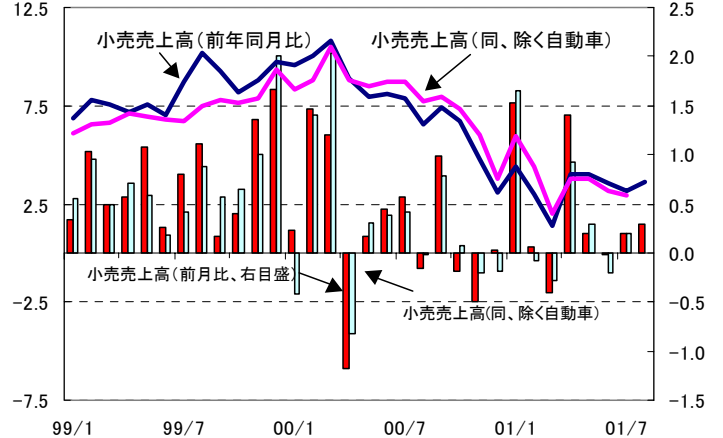
る。

事件前に 9605ドルまで下がっていた NY ダウは、17 日の市場再開と共に 9000ドルを割込んだ。FRB の緊急利下げは株価の下落に一定の歯止めをかけたが、市場では、早くも航空・ホテル業界等の業績懸念が生じている。

図表1 米国: 可処分所得と個人消費(前年同期比、%)

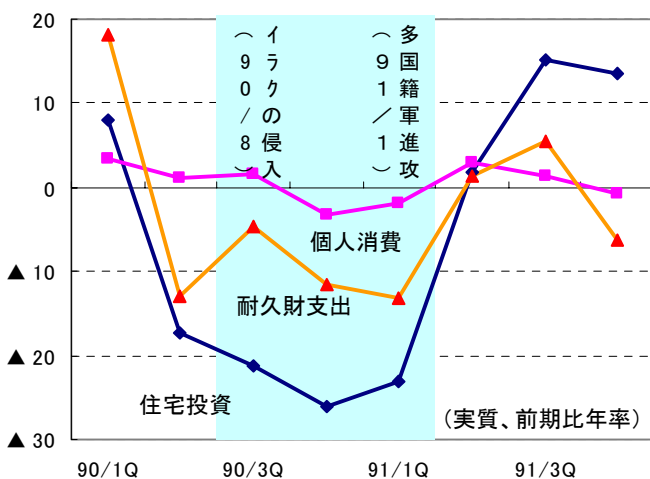


図表2 米国: 小売売上高の推移(%)



参考までに、91 年湾岸戦争時の家計部門の動向をみると、今回のテロ事件とは原因・背景とも異なり、米国経済のおかれた状況も異なるが、仮に軍事行動がとられるのであれば、戦時の消費パターンの一例となろう。湾岸戦争時は 90/8 のイラクのクウェート侵攻後、91/1 の戦争開始に向けて、耐久財消費・住宅投資が激しく落ち込み、米国経済はリセッションに突入した。原油価格高騰によるインフレ懸念もあり、FRB が数次にわたる本格的な利下げに踏切ったのは、リセッション入り後であった。なお、戦争終結後、金利低下を受けてより顕著な回復を見せたのも住宅投資であった(図表 3・4)。

図表3 米国: 湾岸戦争時の家計部門需要動向(%)



図表4 米国: 湾岸戦争時の金融環境(%、ドル)



〔企業部門の動向〕

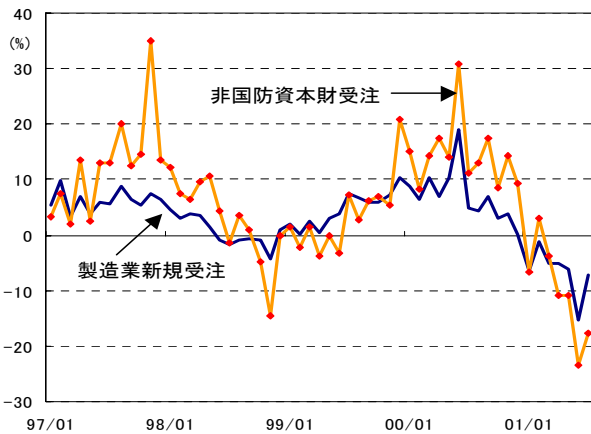
企業部門は統落基調

企業部門では、テロ事件以前に、NAPM(非製造業)指数の悪化等から、製造業だけでなく非製造業の悪化が懸念されていた。テロ事件の影響も航空・旅行業界等の非製造業でより直接的である。

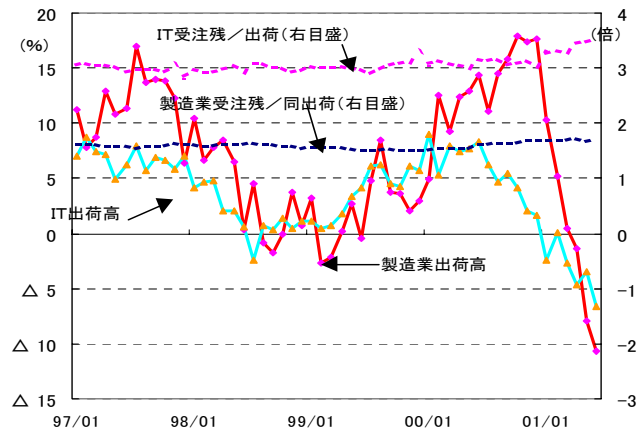
製造業をみると、鉱工業生産指数では8月も前月比▲0.8%減となり11ヵ月連続のマイナス、8月稼働率は76.2%と12ヵ月連続のマイナスで83/7月以来の低水準となった。特にハイテク産業が製造業全般を押し下げている。ハイテク産業の8月稼働率は63.4%と全産業中最低水準で、中でも半導体関連産業は60.4%と落込んでいる。当業界が僅か1年余前にフル操業状態で全産業の中で最も高かったことを考えると、様変わりの状況である。

製造業の新規受注も前月比で5月に改善後、6月は減少、7月にやや+と足取りは重たい。前年同月比(図表5)でも依然低下トレンドにある。設備投資の先行指標とされる非国防資本財受注の落込みは更に大きい。また、製造業・ハイテク産業の受注残を出荷比でみると強含みの推移であるが(図表6)、いずれも、受注残の減少の中、出荷がそれを上回る減少となっているためである。

図表5 米国:製造業の新規受注状況(前年同期比、%)

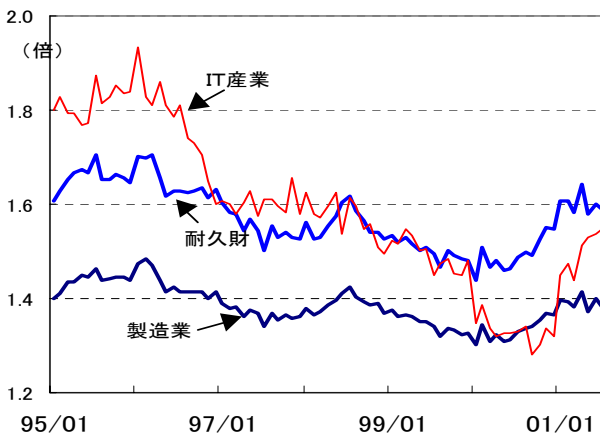


図表6 米国:製造業の出荷(前年同期比、%)

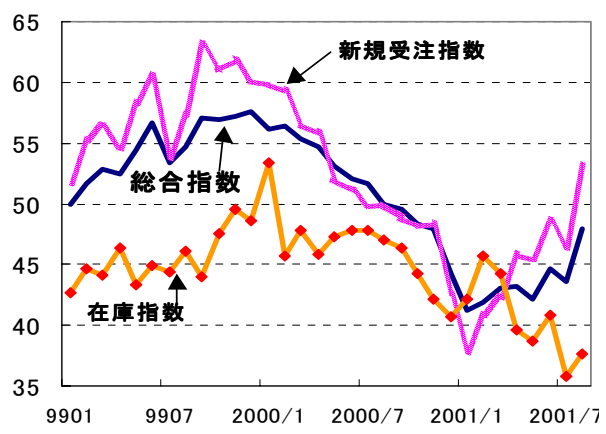


製造業在庫面の状況を見ると、在庫調整の進展が窺われるが、ここでも出荷の低下が急で在庫/出荷比率は上昇している。特にIT産業の在庫は5ヵ月連続減少ながら在庫/出荷比率は急上昇しており、なお調整未了感が残る(図表7)。

図表7 米国:製造業の各在庫/出荷比率の推移



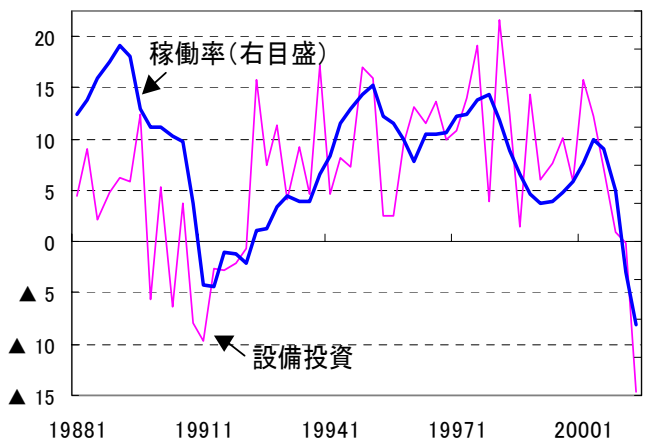
図表8 米国 NAPM 製造業指数の推移



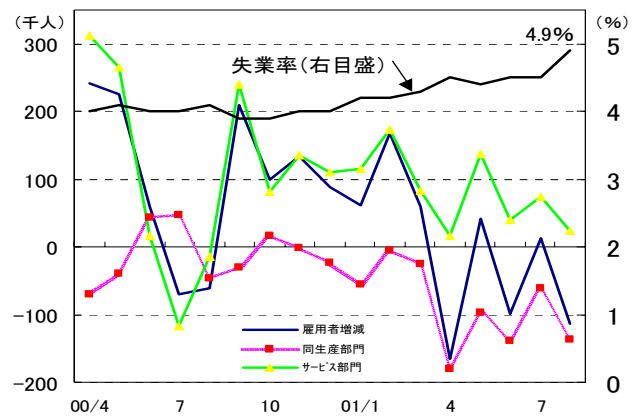
一方、8月のNAPM指数（製造業）が予想外の改善をみせ、製造業の底打ち期待を高めた（図表8）。同指数は、PMI（総合指数）が47.9と依然50を下回っているものの、前月比+4.3%の上昇と5年振りの大幅改善をみせた。内訳として生産・新規受注・新規輸出受注の各指数が、それぞれ8ヵ月、13ヵ月、4ヵ月振りに50を上回り、特に受注の改善が注目される。

しかし、今回のテロ事件後は、こうした受注改善の見方もクリアされた可能性がある。また、消費の低下により生産・稼働率の底打ちも先送りされよう。なお、マクロ水準で設備投資が出てくる前提の一つとして、稼働率の80%超への上昇があげられるが、前回90年のリセッション時には、稼働率が底打ち後（78.3%：91/2Q）、80%レベルに回復するのに4四半期（80.3%：92/2Q）かかっている（図表9）。設備投資の本格回復は2003年以降にずれ込む可能性が強まった。

図表9 米国：設備投資と稼働率(前期比年率、%)



図表10 米国：非農業者雇用統計(前月比)



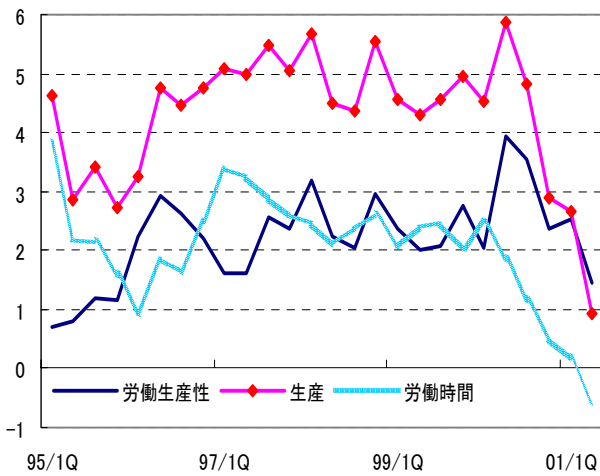
〔雇用の状況〕

雇用統計の悪化は、消費マインドの悪化と供給サイドの成長悪化を示唆

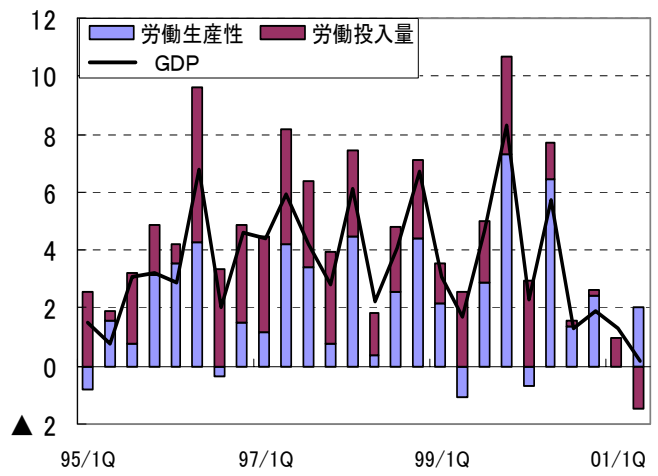
8月の失業率は、4.9%と前月4.5%から急速に悪化し、97年9月以来の水準となった。非農業雇用者は前月比11.3万人減少したが、中でも製造業では殆どの業種で減少をみせ、前月比14.1万人減と今年最大の減少となり全体の水準を押し下げた。なお、昨年9月以来42万人に昇る大幅減少により雇用減を牽引してきた人材派遣業は、8月は微減に留まったものの、雇用調整が派遣社員から自社雇用者に広がってきたとの見方も出来る。テロ事件後、早くもその影響を受けた航空業界のリストラが次々と発表され、「業界全体では10万人規模に昇る」(コナチ外航空会長)との見方もある等、今後の雇用情勢悪化は避けられない見通しである。

一方、米国の労働生産性は、前年同期比でみると、労働時間の減少以上に生産の落込みが厳しいことから、低下が顕著である（図表11）。しかし、なお一定の水準を確保しており（2001/2Q：前年同期比1.5%、前期比年率2.1%）、辛うじてGDPの成長を支えている（図表12）。今後の労働投入量の一層の減少と、設備投資の減少による生産性への影響を考慮すれば、下方への動きを示唆しているといえる。

図表 11 米国労働生産性(前年同期比、%)



図表 12 米国労働投入量・生産性とGDP(前期比年率、%)



景気回復は来年後半に先送り

景気回復に関しては、今後も事件の動向に左右されよう。米政府等の景気対策としては、既に本年 8 回に及び利下げと減税が実施されている。税還付は 9 月末までに消費者のもとに届く。総額 380 億ドルは四半期の消費支出 1.7 兆ドルに対し 2.2%に留まるが、追加的消費支出とみれば小さい額ではない。年間 1 千億ドル余の恒久減税も実施される。テロ事件後は、議会の動きも速く、緊急支出として 400 億ドルを承認したのに加え、超党派での追加景気刺激策の動きも出ている。クリスマスセールが不振に終わったとしても、事件の早期解決が図られれば、来年半ば以降、景気回復にはずみをつけることは十分考えられる。

上記を前提に、GDP への成長率については今年下半期は消費停滞から成長は殆ど期待できず、本年の成長率は 1.1%程度の伸びに留まろう。来年下半期には年率 2.5%程度への回復が見込まれるが、GDP 発射台の低下もあって、来年の年間成長率は 1.1%程度に留まるだろう。

図表 13 米国経済の見通し(前期比年率、%)

	1999年	2000年	2001年		2002年		2001年	2002年				
	(実)	(実)	上期	下期	(予)	上期	下期	(前回予測)	(前回予測)			
実質GDP	4.1	4.1	4.6	2.5	1.1	1.2	▲ 0.4	1.1	1.1	2.5	1.7	2.8
個人消費	5.0	4.8	5.3	3.8	2.5	2.9	0.4	1.4	1.3	2.7	2.7	3.1
固定投資	7.8	7.6	10.3	3.5	▲ 2.2	▲ 1.5	▲ 9.2	▲ 3.6	▲ 3.5	2.1	1.3	1.9
在庫投資(10億ドル)	62	51	54	47	▲ 26	▲ 33	▲ 18	6	▲ 4	16	8	32
政府支出	3.3	2.7	2.6	1.0	3.7	4.8	4.2	2.8	2.9	1.1	0.5	1.7
純輸出(10億ドル)	▲ 317	▲ 399	▲ 382	▲ 416	▲ 409	▲ 408	▲ 410	▲ 417	▲ 410	▲ 424	▲ 403	▲ 412

《注》テロ事件の今後の動向については現時点では不明である。しかし、事件前に既に弱いと見られていた米国経済に、不測の衝撃が加わった形でありその影響は無視しえない。そのため、当見通しについては、軍事行動の早期の終結を前提に、影響を受ける可能性の高い需要項目を中心に一定の下方修正を行った。戦闘の長期化等、今後の事態の進展次第ではダウンサイドリスクを抱えている(逆に、軍事行動に至らない解決のケースでは景気への影響は緩和されよう)。

< 欧州経済 > 強まる先行き不透明感

(担当 : 伊藤)

概況 ~ 同時多発テロ事件後の動向 ~

(米同時多発テロ事件で先行きの不透明感は増大)

欧州の成長率は 4~6 月期に大きく鈍化、7~9 月期に入ってユーロ圏の製造業購買部指数(PMI)やドイツの Ifo 指数など一部の先行指標に下げ止まりの兆しが顕れる一方、好況が続いてきたフランスでも雇用が悪化し始め、全体として景況の悪化は続いている。

先行きの不透明感は米国における同時多発テロ事件の発生により一段と強まっており、欧州においてもインフレ率の鈍化、在庫調整の進展、利下げ効果による年内の景気回復期待は後退している。

米国における同時多発テロ事件は、米国向け輸出や対米投資収益を通じた直接的影響のほか、グローバルなマネーフローの不安定化による株価、ユーロ/ドル相場の動揺、原油価格の高騰、さらに欧州の企業・消費者のマインドの悪化を通じて、欧州の経済にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。これらの諸要因が成長率を下押しする度合いは、現時点では米国内の経済活動・金融市場が正常化の途上にあり、被害の程度が確定できないこと、米国政府による報復軍事行動の行方やその影響が見極めきれないため、十分に織り込むことは困難である。

(金融政策面では市場の早期安定と景気後退回避の姿勢を明確化)

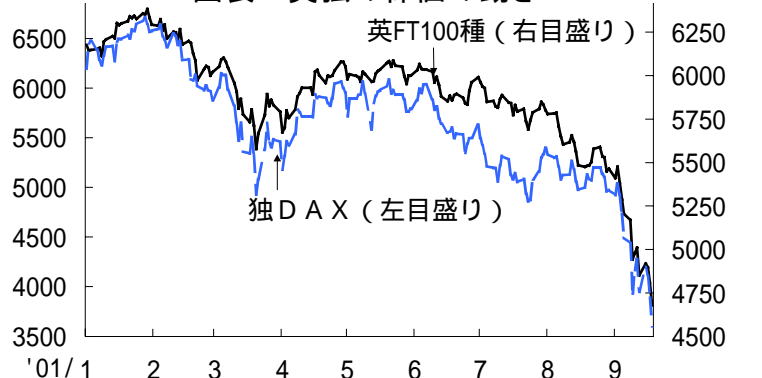
欧州中央銀行 (ECB) は、9 月 11 日の同時多発テロ事件後、市場の早期安定に向けた協調姿勢を明確に示している。翌日から 2 日にわたり臨時オペにより 1100 億ユーロの資金を供給したほか、13 日には米国連邦準備銀行とドルとユーロを融通し合う 500 億ドルの通貨交換 (スワップ) 協定を締結、米ドルの流動性を供給する体制を整え、17 日には 0.5% の緊急協調利下げに踏み切った。また、テロ事件に伴う損害が見込まれる保険、航空業に対しては欧州連合 (EU) のレベルで支援措置の検討が始まっている。

(原油価格は落ち着いたものの、株価はなお不安定。懸念される企業・消費者マインドへの影響)

国際政策協調の効果もあり、市場のパニックは回避されたものの、先行きは楽観できない状況にある。

株式市場ではテロ事件の翌日に大幅な下げを記録した後、20 日に再度安値を更新した。企業業績の悪化への懸念もあり当面

図表 1 英独の株価の動き (独 DAX、ポイント) (英 FT、ポイント)



は一進一退の推移が続くであろう(図表1)。

原油価格は、世界経済の同時減速による需要の軟化を織り込み、テロ事件前の水準に落ち着きつつある(図表2)。今後、報復行動の展開にも左右されることになるが、湾岸戦争時(90年8月~91年2月)とは異なり、石油関連施設が攻撃対象となり原油供給に混乱が生じる可能性は低いことから、OPECの価格目標圏内(22~28ドル)の推移が続くと考えられる。

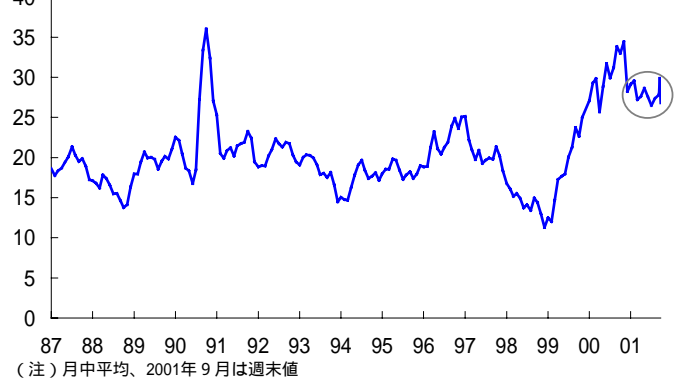
ユーロ/ドル相場は、当面の欧米間の景気格差や金利差からは米国向けの資本流出は抑制され、ユーロ導入から今年夏場まで2年半余り続いたドル高ユーロ安基調には修正が加わると予想される。しかし、調整は、欧州の景況感が当面は米国の行方に大きく左右されるであろうこと、G7通貨当局・中央銀行間の国際協調姿勢を強めていることから、急速、且つ、大幅なものとはならないであろう。

2001年の成長率はテロ事件前の段階で、すでに5年ぶりの1%台への低下が予想される状況にあった。テロ事件後、米国内の生産や物流が一時的にせよ停滞している影響から、年内の欧州経済の底入れは難しくなったものと見られる。今後、さらに米国の景気後退の深刻化、米国及びその同盟国とイスラム過激派組織との緊張関係が長期化した場合、消費者マインドが大きく悪化、景気が後退するリスクは高まることになる。

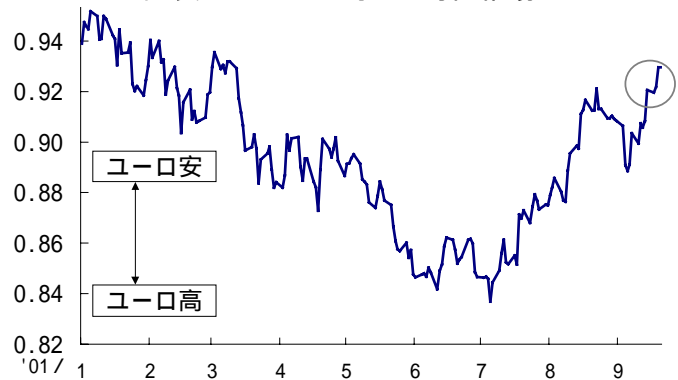
(注視される報復軍事行動の行方)

EU主要国首脳はテロ事件直後から米国支持の立場を明らかにし、この数日間、報復軍事行動に向けた首脳間外交の動きが活発化している。米国及び同盟国による報復軍事行動の行方は、経済活動、金融市場、原油価格動向を左右するものであり、当面の動向が注視される。

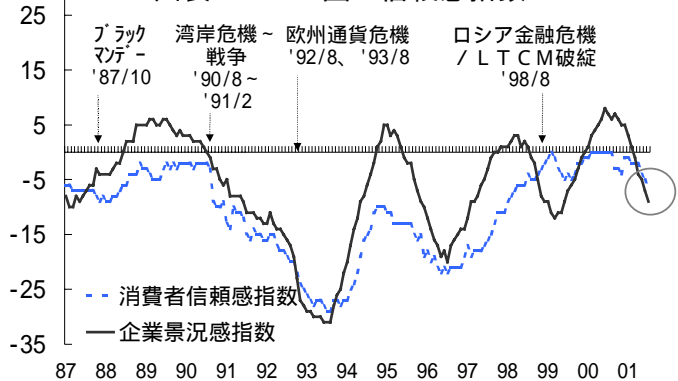
(1バレル・ドル) 図表2 原油価格の動き



(ドル/ユーロ) 図表3 ユーロの対ドル為替相場



(DI、%) 図表4 ユーロ圏の信頼感指数



2001～2002年改定見通し

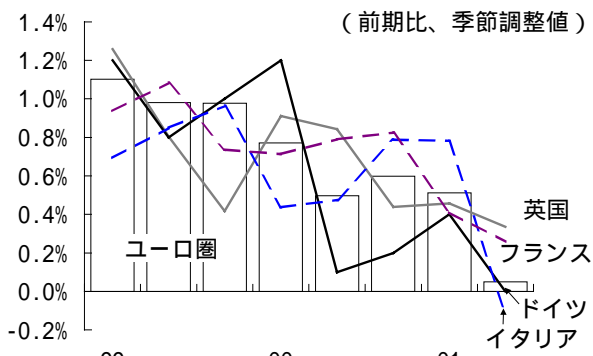
1. ユーロ圏～4～6月期は前期比0.1%まで減速～

(4～6月期の景気は予想を上回る減速)

ユーロ圏12か国の4～6月期の成長率は前年比1.7%、前期比0.1%と1～3月期の同2.4%、0.5%から大きく鈍化した。ユーロ圏主要国ではイタリアが1～3月期の前期比0.8%から4～6月期は同0.1%とマイナス成長に転じたほか、ドイツが同0.4%から0.0%、フランスも0.4%から0.3%へと減速、軒並み景気は悪化している(図表5)。

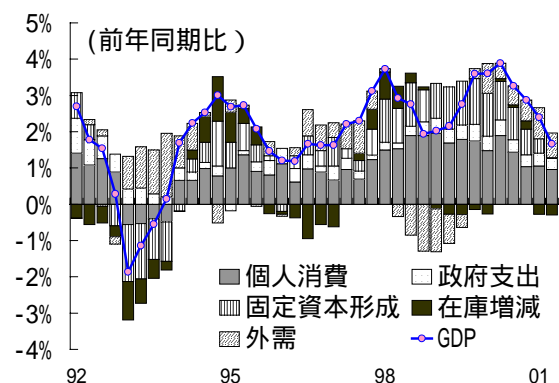
4～6月期の動向を需要面から見ると、成長に対する内需の寄与は1～3月期の前年比1.5%から同1.0%に低下、外需の寄与も前期の0.9%から0.7%へと低下した(図表6)。内需では前期に続き在庫調整が進展、固定資本形成は前期比0.8%と大幅なマイナスに転じる一方、個人消費は前期比0.6%と1～3月期の同0.8%から緩やかな鈍化に止まった。設備投資の減退は輸出の不振と受注の伸び悩み、エネルギー価格の高騰によるコスト負担増などを背景とするものである。輸出は前期比1.2%となったが、輸入も前期に続き減少したため、外需の寄与度は引き続きプラスとなった。

図表5 ユーロ圏主要3か国の成長率



(資料) Eurostat, Datastream

図表6 ユーロ圏需要項目別 GDP 成長率



(資料) Eurostat, Datastream

(2001年の成長率は1%台へと大きく低下。政策は経済安定化に重点)

2001年の成長率は、年内の底入れが難しくなったことで、潜在成長率(2.0～2.5%)を下回することは避けられない見込みである。設備投資の低迷持続に加え、個人消費の伸びはインフレ鈍化による可処分所得への効果が雇用悪化により相殺される方向にある。消費者マインドの動き次第では個人消費の落ち込みが大きくなるおそれがある。

インフレ率は、既述の通り、原油価格の安定を想定した場合、来年4～6月期にはECB目標値(2.0%)を下回ることになる。当面の欧州固有のリスクとしては賃金交渉の行方による物価上振れがあるが、当面は雇用が最優先され、顕現化するリスクは小さい。来年初のユーロ現金流通開始時の便乗値上げも物価上振れの要因となりうるが、当局による監視強化や消費の減速が展望される状況にあって影響は限定的に止まろう。

ECBは、最新の月報で、テロ事件は成長見通しへの悪影響とインフレリスクの軽減という影響を及ぼすとの見方を示しており、当面、政策の重点は、景気後退の回避に置かれることになろう。政

策金利は9月17日の0.5%の緊急利下げにより3.75%となっているが、来年1～3月期までに追加で0.5%程度の引き下げが行われることになろう。

財政政策面では、景気減速による税収の伸び悩みから、今年度は主要国の財政赤字目標の達成が困難な情勢となっている。財政赤字目標は「安定・成長協定」で財政健全性維持のために設定されているものである。ユーロ相場は一時に比べ安定しつつあるとは言え、信認確立の途上にある点には変わりがないことから、「安定・成長協定」自体の見直しは考え難いが、外部環境が予想外の要因で悪化の度合いを増したことに対処し、解釈を弾力化、2001～2002年度の財政赤字の拡大は許容される可能性は高まっていると考えられる。

図表7 ユーロ圏経済見通し

	単位	2000	予測		予測								
			2001	2002	2001				2002				
					1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	
実質GDP	前年比%	3.4	1.5	1.7	2.4	1.7	1.2	0.8	0.8	1.4	2.0	2.6	
内需	寄与度%	2.8	0.9	1.7	1.5	1.0	0.7	0.3	0.5	1.5	2.1	2.6	
	民間最終消費支出	前年比%	2.6	1.8	2.1	1.9	1.7	1.9	1.9	1.7	1.7	2.1	2.7
	固定資本形成	"	4.4	▲0.1	0.7	1.8	0.1	▲1.3	▲1.2	▲1.2	0.2	1.4	2.4
	外需	寄与度%	0.6	0.6	0.0	0.9	0.7	0.5	0.5	0.2	▲0.1	▲0.0	▲0.0
消費者物価(HICP)	"	2.4	2.7	1.7	2.6	3.2	2.7	2.4	2.2	1.5	1.6	1.6	
失業率	%	8.9	8.4	8.5	8.4	8.3	8.4	8.4	8.5	8.5	8.5	8.4	
経常収支	対GDP比%	▲0.5	▲0.2	0.2	▲0.4	▲0.3	▲0.0	0.1	0.5	0.0	0.2	0.3	
ECB市場介入金利	%	4.75	3.50	3.25	4.75	4.50	3.75	3.50	3.25	3.25	3.25	3.25	

(注) 金利は未値

2. 英国～企業と家計の二極化が鮮明。消費者マインドの悪化による景気急減速のリスクも～

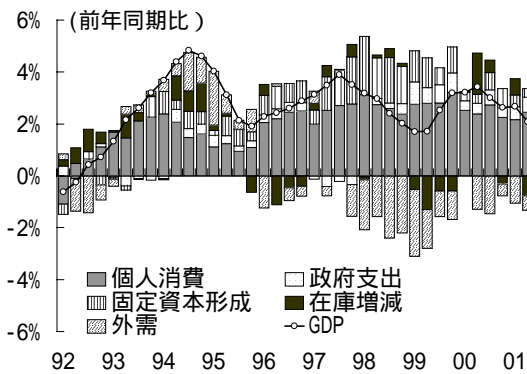
(4～6月期は前期比+0.3%成長へと減速。製造業の低迷は持続)

英国の4～6月期の成長率は前年比+2.1%、前期比+0.3%と1～3月期の同+2.7%、+0.5%から減速した。在庫調整の進展と設備投資の減少が景気減速の主因である。この間、個人消費は底固く推移、政府消費の伸びも前期に比べ拡大、外需の寄与度のマイナス幅が縮小していることから、景気減速の度合いは相対的に軽微に止まってきた。

(消費者マインドの悪化による個人消費の急速な冷え込みが懸念)

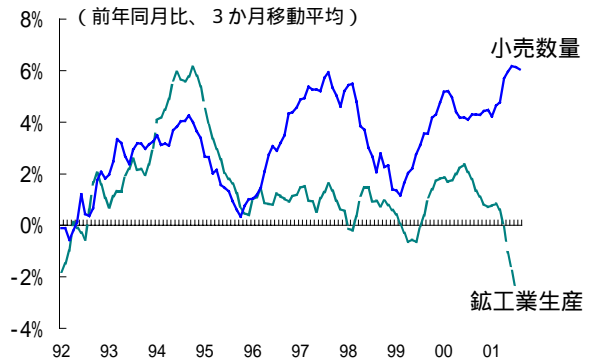
英国経済の動向は、個人消費の堅調持続如何にかかっている。個人消費は、雇用改善による家計所得の増加、住宅価格の堅調による資産効果、良好な消費者マインドに支えられ高い伸びを続けてきた。雇用・所得環境や住宅価格には、明確な悪化の兆しは現れていなものの、不振が続く製造業に対し、景気の牽引役を果たしてきたサービス業の成長は鈍化しつつある。米国におけるテロ事件の影響も加わり、企業収益の悪化、雇用・所得環境の改善にも歯止めがかかり、高めの水準を保ってきた消費者マインドも悪化しやすくなっている。

図表8 英国:需要項目別 GDP 成長率



(資料) 英中央統計局、Datastream

図表9 英国:小売売上数量と鉱工業生産



(資料) 英中央統計局、Datastream

図表10 英国経済見通し

	単位	2000	予測		予測								
			2001	2002	2001				2002				
			1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12			
実質GDP	前年比%	3.1	1.8	1.8	2.7	2.1	1.4	1.2	1.2	1.5	2.0	2.5	
内需	寄与度%	3.9	2.5	2.2	3.7	2.6	1.8	1.8	1.5	1.9	2.4	3.0	
	民間最終消費支出	前年比%	3.7	3.3	2.5	3.2	3.6	3.2	3.1	2.6	2.3	2.4	2.8
	固定資本形成	"	2.8	0.7	2.1	2.4	1.8	0.3	▲ 1.7	1.0	1.5	2.3	3.5
外需	寄与度%	▲ 0.8	▲ 0.7	▲ 0.4	▲ 1.0	▲ 0.5	▲ 0.4	▲ 0.6	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.5	
消費者物価(RPIX)	"	2.1	2.2	2.3	2.1	1.9	2.3	2.4	2.3	2.3	2.2	2.3	
失業率	%	3.6	3.3	3.4	3.3	3.2	3.2	3.3	3.3	3.4	3.4	3.4	
経常収支	対GDP比%	▲ 1.7	▲ 1.1	▲ 1.4	▲ 1.5	▲ 2.1	▲ 1.7	▲ 1.6	▲ 0.1	▲ 1.6	▲ 1.3	▲ 1.3	
イングランド銀行レポ金利	%	6.00	4.50	4.50	5.75	5.25	4.75	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	

(注) GDP成長率と内外需の合計の差は統計誤差によるもの (資料) イングランド銀行、英中央統計局

中央銀行のイングランド銀行(BOE)は、米国、ユーロ圏のほか、カナダやスイスなどの協調利下げに一日遅れる形で18日に0.25%の利下げを実施した。BOEの利下げは今年5度目で、政策金利はすでに成長率やインフレ率から導いた理論値を下回る水準に達している。しかし、英国も消費者マインドの悪化によるスパイラル的な景気悪化リスクを抱えていること、BOEも国内経済の安定のために必要な手段はすべて実施するとの姿勢を明らかにしており、追加の利下げは十分に考えられる。

ブレア政権によるユーロ参加の是非を問う国民投票への動きは未だ具体化していないが、引き続き英国国民のユーロに対する懐疑論とポンドの対ユーロ相場の割高感というハードルが存在している。現在の対ユーロ相場1ユーロ=0.61ポンド台は、英国産業連盟(CBI)が今年初時点での適性水準とした1ユーロ=0.68ポンドに対し1割程度割高である。当面の世界経済・金融環境の想定の下では、対ドル相場では緩やかなポンド高が予想されるが、ユーロとドルの間でもユーロ高方向への調整が進み、ポンドの対ユーロ相場の割高感が残存する見込みである。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。