

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

欧州経済：7～9月期のユーロ圏経済は0.4%成長 / BOE 利上げへ

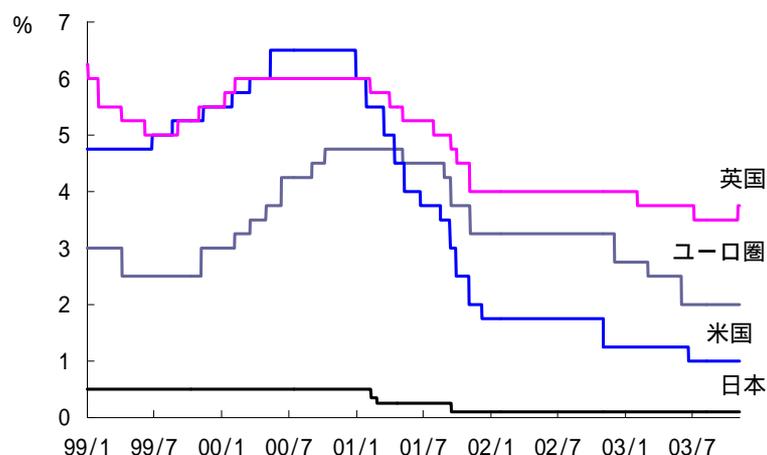
< 7～9月期のユーロ圏は0.4%成長 >

- 14日に発表された7～9月期のユーロ圏の成長率（暫定速報値）は、前期比0.4%と4～6月期の同マイナス0.1%から大幅に改善した。フランスが前期の同マイナス0.3%から0.4%、ドイツが同マイナス0.2%から0.2%となったほか、イタリアも2期連続、オランダは3期連続のマイナス成長を脱し、それぞれ同0.5%、同0.1%となった。
- ユーロ圏全体の需要項目別の内訳は未発表（12月3日発表予定）だが、総じて外需の改善が寄与したものと思われる。

< BOE、3年9カ月ぶりの利上げを実施 >

- イングランド銀行は、11月6日に実施された金融政策委員会（以下、MPC）で3年9カ月ぶりの利上げを決めた。
- 主要国中銀の先頭を切って利上げに転じた背景には、世界経済の回復、株価の持ち直しで景気下振れリスクが後退する一方、不動産価格の堅調、消費者マインドの改善で、個人の借入れの増勢に一段と弾みがつき、予防的引き締めが必要が高まったことがある。

イングランド銀行は主要国中銀の先頭を切って利上げを実施



主任研究員 伊藤 さゆり (いとう 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/>

< 7～9月期のユーロ圏は0.4%成長 >

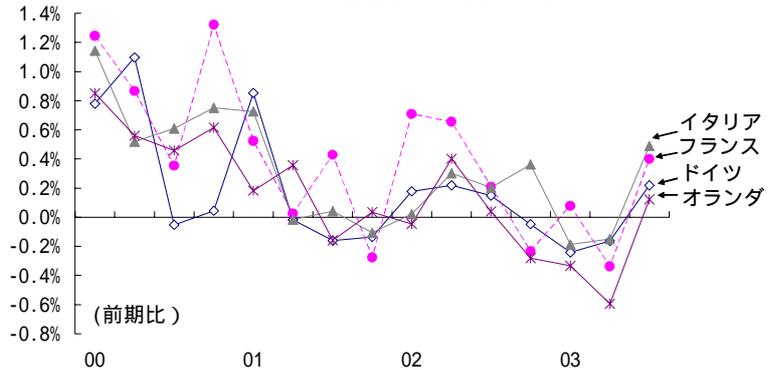
7～9月期ユーロ圏経済は総じて改善

14日に発表された7～9月期のユーロ圏の成長率（暫定速報値）は、前期比0.4%と4～6月期の同マイナス0.1%から大幅に改善した。欧州委員会統計局は、同日に発表した短期予測で、10～12月期の成長率は0.2%～0.6%のレンジで前月から据え置き、新たに発表された2004年1～3月期については0.3%～0.7%とし、今後も緩やかな景気回復が続くと展望した。

国別に見るとフランスが前期の同マイナス0.3%から0.4%へ、2期連続のマイナス成長を脱したイタリアが同0.5%へと回復し、予想を上回る成長となった。ドイツ、オランダは共に3期連続のマイナス成長を脱したが、成長率は同0.2%、0.1%と相対的に低い水準が続いた（図表1）。

ユーロ圏全体の需要項目別の内訳は未発表（12月3日発表予定）だが、各国統計の動きを見る限り、米国の需要拡大で4～6月期まで景気下押し要因となっていた外需が改善したことが寄与したと思われる。他方、内需の伸びは全体に緩慢ながら、フランス、イタリアでは消費が持ち直す一方、ドイツでは低迷が続くなど国毎に温度差があり、直近の成長率の格差となって表れたと考えられる。

図表1 ユーロ圏主要国の経済成長率

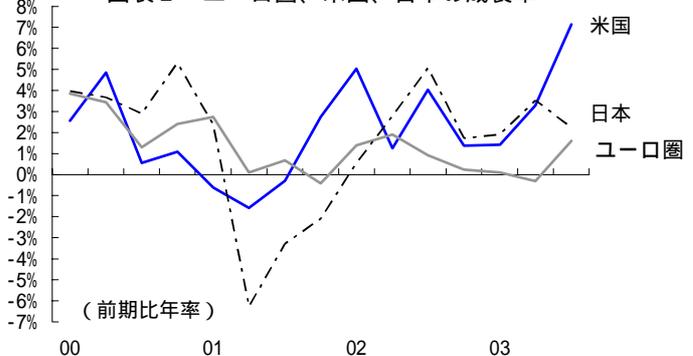


ECBの早期利上げの可能性は小

BOEが3年9カ月ぶりの利上げ（次項参照）を実施した11月6日、トリシェ新総裁による初のECBの定例理事会が開催、政策金利は据え置かれた。

7～9月期のGDPは予想を上回る幅で改善したが、米国（前期比年率7.2%）、日本（前期比0.6%）に比べて低く、外需頼みの様相が強い。当面、ユーロ高進行による下振れのリスクが警戒される一方、インフレ率は緩やかな低下が見込まれるため、政策金利は当面、据え置くものと思われる。

図表2 ユーロ圏、米国、日本の成長率



< BOE、3年9カ月ぶりの利上げを実施 >

BOEは3年9カ月ぶりに政策金利を引き上げ

イングランド銀行は、11月6日の金融政策委員会（以下、MPC）で3年9カ月ぶりの利上げを決めた。利上げ幅は0.25%、政策金利（レポ・レート）は3.75%となった。

イギリスでは2001年以降の利下げで住宅価格の高騰と住宅ローンなど個人の借入りの増加という問題が顕在化していたが、2003年入り後も、外部環境悪化と株価調整による下振れリスクを警戒し2度の追加利下げを実施していた。

今回、主要国中銀の先頭を切り利上げに転じた背景には、世界経済の回復、株価の持ち直しで景気下振れリスクが後退する一方、不動産価格の堅調、消費者マインドの改善で個人借入りの増勢に弾みがつき（図表1）、予防的利下げ分の修正が必要と判断されたことがあると思われる。

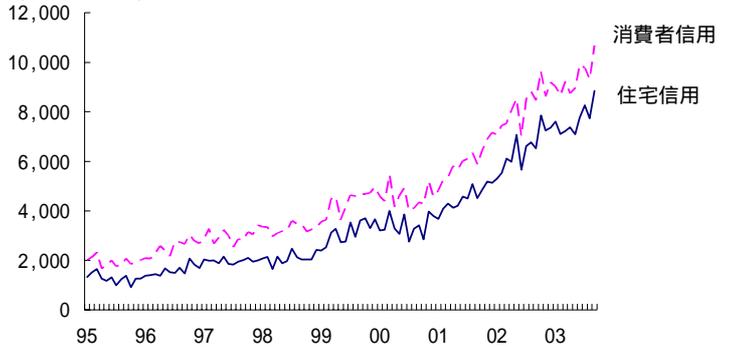
追加利上げには慎重な構え

市場では追加利上げの観測も根強いが、イギリス経済の現状に鑑みると、BOEは追加利上げには慎重な構えで臨むものと考えられる。

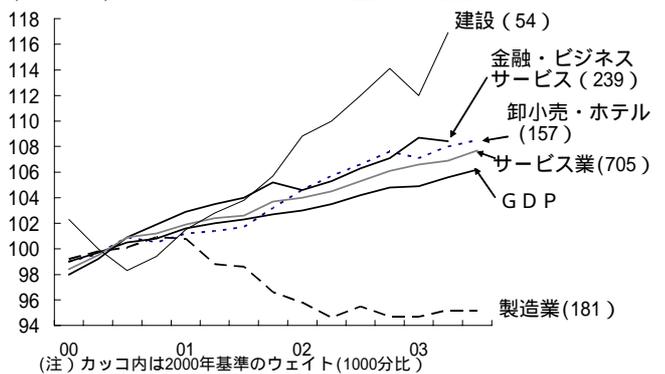
7～9月期の成長率は前期比0.6%と堅調ながら、製造業はゼロ成長に留まる一方、サービス業は株高による金融業の持ち直しと、消費の堅調を背景とする小売業の好調で前期の0.2%から0.7%に加速、製造業とサービス業の二極化傾向は再度拡大しつつある。需要面では借入れ増と表裏一体で拡大する消費が牽引、インフラ建設投資など政府支出の増大に支えられるパターンが続いている。

当面は、海外景気の回復が緩慢なテンポに留まると見られる中、ポンド安の一巡もあり、製造業の回復テンポが加速しサービス業との成長格差が解消する見込みは高くはないだろう。

図表1 イギリス：住宅信用と消費者信用残高の推移
(百万ポンド)

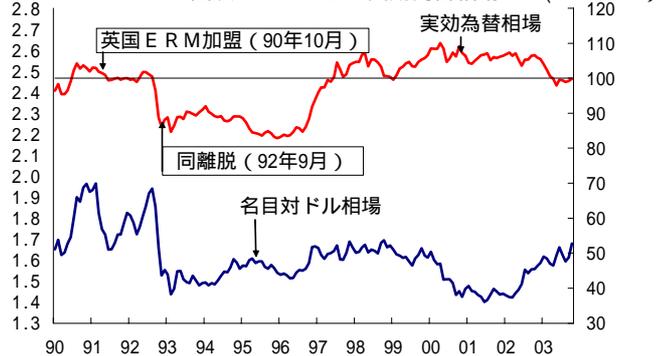


(2000=100) 図表2 イギリス：産業部門別 GDP



(注) カッコ内は2000年基準のウェイト(1000分比)

(ドル/英ポンド) 図表3 ポンド：実効為替相場 (1990=100)



(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證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。

(Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載)