海外景気金融・欧州

インフレの波及を懸念する欧州金融政策当局

ECB25ベーシスの利上げ

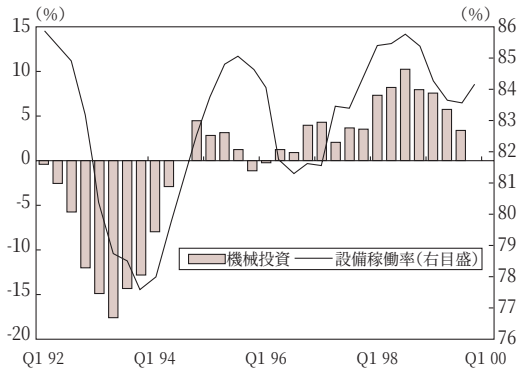
ECB（欧州中銀）は2月３日の理事会で、レポートの25ベーシス引き上げ（3.25％へ）を決定した。ECBの2月月報によれば、利上げの理由は、金融政策を左右する2つの基本的指標が物価安定に対するリスクの高まりを示唆したことによる。それは、第一にマネーサプライと信用量の増加であり、具体的にはM3がECBのレファレンスレンジである4.5％を大きく上回って昨年末には前年比6.1％増となり、対民間信用も前年比10％以上の伸びとなっていることが挙げられている。次いで第2に、物価見通しの悪化で、原油とエネルギー以外の商品市況上昇によるコスト上昇が予想以上に大きくかつ長引いていること、ユーロ安も輸入物価上昇につながること、これらの要因が賃上げ率引上げ等、消費者物価上昇への二次的な波及効果をもたらすリスクがあること、を挙げている。そしてユーロ圏の着実な景気拡大を維持すべく、労使双方が物価安定の枠組みに沿った形で賃金上昇幅を抑制することが必要としている。

広がりがみられるユーロ圏の景気回復

ユーロ圏の実体経済については、鉱工業生産指数や小売売上高、景況感等の主要指標が昨年末にかけては全体的にやや伸び率が鈍化する等、景気の加速という点では一服感もでている。ただし、景気回復が遅れていたイタリアでも鉱工業生産指数（前年比）がプラスに転ずる等、景気拡大は広がりを見せはじめているし、ECBでは「生産や小売売上等の指標は足下では上方修正されることが多い」としており、速報値段階よりも実際の景気拡大は着実なものである可能性もある。

またドイツでは製造業の設備稼働率の上昇から、今後は設備投資も増加が見込まれる等（図）、内外需並行した広がりのある景気拡大へと移行しつつある局面と考えられる。失業率もユーロ圏全体では昨年12月に9.6％と前月比0.2ポイント低下する等、雇用情勢の改善も続いており、個人消費の伸びを支えることになるとみられる。

図　ドイツの設備稼働率と設備投資増加率



資料　eurostat
（注）　設備投資増加率は前年比。

当面のユーロ圏経済の焦点は引き続き物価動向に絞られよう。ユーロ圏の消費者物価（HICP）は前年比1.7％上昇と、ECBの目標である２％以下という水準に近づきつつある。ECBによれば、前年比でのHICP上昇は、原油や商品市況のボトムが99年2月であることから2月までは少なくとも続き、また1月にはドイツのエネルギー税導入の影響も予想されるが、原油市況が今後落着くならば、第2四半期以降はエネルギー価格上昇による物価押し上げは一巡するとされる。原油以外の素原材料価格の上昇等はエネルギー価格上昇から遅れて影響してくるため、年前半は物価上昇リスクが残るし、ユーロも依然軟調推移しているため、ECBが追加利上げを行う可能性は高いとみられる。年央に物価安定基調が確認できるかが、ECBの信認確保にとって重要となっている。

（小野沢　康晴）