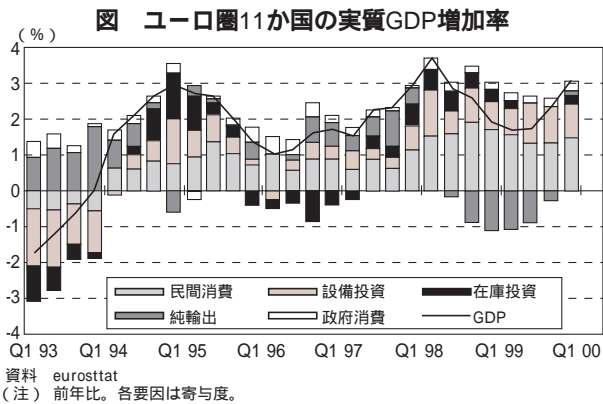


海外景気金融・欧州

予防的利上げを継続する欧州金融政策当局

3%台に乗るユーロ圏の成長率

ユーロ圏の昨年第4四半期のGDPは、前期比+0.9%、前年比では3.1%とユーロ圏が順調な拡大ペースに乗っていることが示された。前期比ではY2K関連とみられる在庫投資の振れ等があるものの、前年比では、98年後半以降ユーロ圏景気の足を引っ張ってきた外需がプラスに転する中で、個人消費と設備投資が景気拡大の牽引力となっている。96～97年の回復期に比べて設備投資の寄与度が大きい。これには、経済統合・通貨統合を経て足元で進む欧州の企業再編の中、競争力強化のための活発な設備投資が反映されている（図）。



1～2月の経済指標でも、ユーロ圏の消費者信頼感、企業（製造業）景況感ともに改善方向にあり、特に企業セクターの景況感改善が目立つ。循環的にはユーロ圏は景気拡大局面入りしており、周辺国には景気過熱に近い国もある。ECBは16日の理事会で政策金利の0.25%引き上げ（3.5%へ）を決定したが、ユーロ安に大きな改善がみられず、年前半は物価上昇懸念も残ることから、持続的な成長確保に向けて、今後とも小幅な利上げを行うものとみられる。

ユーロ安が構造問題改善を遅らせるリスク

ユーロ相場については、ECBは経済的ファン

ダメンタルズを反映していないとしており、ユーロ圏景気の拡大基調定着、米国資本市場の不安定さ等により足元ではユーロ・ドル相場は下げ止まりつつある。しかし、硬直的な労働市場等のユーロ圏の構造問題については、もともと急速な改善は望めない上、ユーロ安進行がそれらを遅らせるリスクになることには留意を要しよう。例えば物価に関しては、日本では卸売物価上昇にもかかわらず消費者物価が下落、米国でも生産者物価の原材料、中間財等が上昇している中でのコア消費者物価の前年比上昇率が低下してきた等、主要国では原材料価格の上昇を最終製品価格に転嫁できず、生産性の上昇でカバーできなければ利益率が圧迫され、そのことが企業の生産性向上への圧力となっている。しかし欧州では、生産者物価の上昇につれて消費者物価のコアも緩やかな上昇傾向を示す等、最終財の価格に目立った低下はみられない。個別にも規制緩和の影響が顕著な通信費や、パソコン等の価格下落を反映した教養娯楽費の低下を除けば、米国では前年比マイナスが定着している衣料品価格もユーロ圏では前年比1%弱の上昇を続けている等、物価指数上は、「価格破壊」的な動きは一部にとどまる。域内貿易比率が6割に達するユーロ圏の交易構造に加え、ユーロ安の進行が、比較的硬直的な価格構造につながっているみられるが、このことは中長期的にはユーロ圏の競争力低下につながるリスクになる。通貨統合がユーロ圏内の企業再編活発化等、ユーロ圏企業の効率化を促していることは確かであり、景気拡大期の方が積極的な企業再編を行いやすい面もあるが、ユーロ安環境長期化が、効率化の先送り要因にならないか、慎重な検討が必要であろう。

（小野沢 康晴）