EU Indicators

欧州経済ウィークリー（4/12～4/16）

発表日：2010年4月19日（月）

～ギリシャ懸念は払拭されず、市場とのイタチごっこはなお続く～

第一生命経済研究所　経済調査部
主任エコノミスト　田中　理
03-5221-4527

■ 先週（4/12～4/16）の回顧と今週（4/19～4/23）のポイント

先週の欧州市場では、11日のユーロ圏の経済財務相の緊急会合でギリシャ支援の具体策が示されことや、13日のギリシャ政府の短期証券の入札で堅調な需要が確認されたことを受け、週初こそギリシャ関連の売りが一服したものの、①６ヶ月物・１年物と短めの満期の入札に前回の倍以上となる４％台の利回りを要求され、改めて自力での資金調達が厳しいとの見方が広がったこと、②ドイツがギリシャ向け融資を実施するには同国議会の承認が必要になるとの報道を受け、支援策の実現可能性に改めて疑問符が投げかけられたことなどから、週央以降は再びギリシャ売りが加速した。ギリシャ国債のドイツ国債に対する利回り格差は、ユーロ発足後の最高水準を更新した８日の7.4％前後から、12日に6.7％前後に低下した後、週後半には再び７％台に上昇した。ギリシャ国債のＣＤＳスプレッドも、８日の440bps前後から12日に370bps前後に低下した後、週後半には再び430bps前後に上昇した。支援の具体策公表に対する市場の厳しい反応を受け、ギリシャ政府は15日に欧州委員会、ＥＣＢ、ＩＭＦに書簡を提出し、19日にアテネで支援に関する協議を実施することを要請した（その後、火山噴火により21日に延期された）。16日のユーロ圏の経済財務相会合では、域内の経済財政危機に対処するための恒久的なメカニズムを構築することで原則合意し、５月12日までに欧州委員会が具体的な提案を行う予定であることを発表した。支援の早期実現にはなお懐疑的な見方が強く、市場の懸念は翌週に持ち越された。

今週はアイスランドの火山噴火による飛行制限を理由に21日に延期されたギリシャ支援協議の行方に注目が集まる。支援協議には数日から数週間かかるとの報道もあり、協議開始が延期されたことや（しかも、飛行制限の行方次第では更に延期される可能性もある）、ドイツ国内でギリシャ支援を巡って意見調整が難航すると見られることからも、ギリシャ政府が今週中にも支援要請を行う可能性はひとまず遠退いた。ギリシャのパパンドレウ首相も17日、「支援策を利用するかどうかは今後数週間で判断しなければならないだろう」と発言している。とは言え、協議の過程では関係者の発言が予想され、今後の支援の行方を占ううえで重要な材料を提供しよう。経済指標では、20日にドイツの４月のＺＥＷ景況感指数、22日にユーロ圏の４月のＰＭＩ指数、フランスの４月ＩＮＳＥＥ企業景況指数、23日にドイツの４月のＩｆｏ景況指数が発表され、4-6月期入り後の景気の基調が確認されようが、ギリシャ支援を巡る市場のムードに追随するにとどまり大きな材料とはならないだろう。

一方、英国では５月６日の総選挙に向けて選挙戦が本格化。22日には各党党首による２回目の公開テレビ討論会が開催される。15日の１回目の討論会では、第３党の自由民主党が支持を伸ばし、どの党も絶対多数を確保できない「ハング・パーラメント」の懸念が高まり、ポンド安が加速した。23日の1-3月期ＧＤＰで景気の順調な回復が確認されれば、保守党と労働党の差はさらに縮まる可能性もある。金融政策関連では、20日に３月の消費者物価、21日に失業率、22日に小売売上、23日に1-3月期ＧＤＰと重要指標の発表が予想され、21日に発表される金融政策委員会議事録とともに、総選挙後の金融政策を占う材料となろう。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

■ 先週（4/12～4/16）の主な経済指標・イベント

発表日	指標、イベントなど	結果	ｺﾝｾﾝｻｽ	前回
4/13（火）	（独）　３月消費者物価（前月比）（r）	＋0.5%	＋0.5%	＋0.5%
	（前年比）（r）	＋1.1%	＋1.1%	＋1.1%
	（独）　３月卸売物価（前月比）（r）	＋1.3%	＋0.5%	＋0.1%
	（前年比）（r）	＋4.3%	＋3.6%	＋2.1%
	（仏）　３月消費者物価（前月比）	＋0.5%	＋0.4%	＋0.6%
	（前年比）	＋1.6%	＋1.5%	＋1.3%
	（英）　３月RICS住宅価格判断	＋9.0%	＋19.0%	＋18.0%
	（英）　２月DCLG住宅価格（前年比）	＋7.4%	－	＋6.2%
	（英）　２月貿易収支（100万ﾎﾟﾝﾄﾞ）	▲6,179	▲7,400	▲8,066
	（ｷﾞﾘｼｬ）政府短期証券入札（26・52週）	－	－	－
4/14（水）	（ﾕｰﾛ）２月鉱工業生産（前月比）	＋0.9%	＋0.1%	＋1.6%
	（前年比）	＋4.1%	＋2.9%	＋1.0%
4/15（木）	（ﾕｰﾛ）４月ＥＣＢ月報	－	－	－
	（英）　３月ﾈｰｼｮﾝﾜｲﾄﾞ消費者信頼感	72	81	80
4/16（金）	（EU）　３月新車販売台数（前年比）	＋10.8%	－	＋3.0%
	（ﾕｰﾛ）３月消費者物価（前月比）	＋0.9%	＋0.9%	＋0.3%
	（前年比）	＋1.4%	＋1.5%	＋0.9%
	（ﾕｰﾛ）２月貿易収支（10億ﾕｰﾛ）	＋3.3	＋3.0	＋3.4

（注）ｺﾝｾﾝｻｽはBloomberg調査。（r）は改定値。

■ ユーロ圏：　３月の消費者物価の伸び率加速はエネルギー価格の上昇だけが理由ではない

＜ユーロ圏（4/14）：２月鉱工業生産＞

２月のユーロ圏の鉱工業生産は前月比＋0.9%と９ヶ月連続で増加。財別には、中間財（同＋1.5%）、資本財（同＋0.9%）がプラスの一方、エネルギー（同▲0.4%）、耐久消費財（同▲0.6%）、非耐久消費財（同▲0.2%）がマイナスとなった。国別には、アイルランド（同＋1.2%）、ルクセンブルク（同＋3.6%）、ポルトガル（同＋1.6%）、スロベニア（同＋6.4%）がプラスの一方、ドイツ（同▲0.1%）、ギリシャ（同▲2.9%）、スペイン（同▲0.1%）、マルタ（同▲1.7%）、オランダ（同▲2.3%）、フィンランド（同▲0.2%）がマイナス。フランス、イタリアは同横ばい。

【評価】　1・2月のユーロ圏の鉱工業生産は昨年10-12月期対比で＋3.0%。一部の国で寒波による下振れが見られたものの、高めのゲタにも助けられ、1-3月期の製造業活動の中間ラップは堅調な伸びを続けている。

＜ユーロ圏（4/16）：３月消費者物価（改定値）＞

３月のユーロ圏の消費者物価（改定値）は前年比＋1.4%と、２月の同＋0.9%から伸び率が加速した。速報段階の同＋1.5%からは小幅下方修正された。改定段階で明らかとなった前月比の伸び率は＋0.9%と高い伸び。費目別には、食料品（同＋0.3%）、衣料品（同＋7.6%）、住宅関連（同＋0.5%）、家財道具（同＋0.5%）、輸送費（同＋1.5%）の伸びが大きい。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

【評価】　エネルギー価格が前月比で＋2.6%とヘッドラインを押し上げたが、エネルギーを除く総合指数でも同＋0.7%と高めの伸びとなった。衣料品の押し上げ寄与が大きく、小分類では衣服が同＋8.4%、靴が同＋5.9%と高めの伸びを記録したが、上昇の理由は必ずしも定かでない。

＜ＥＵ25ヶ国（4/16）：３月新車販売台数＞

３月のＥＵ25ヶ国の新車販売台数は前年比＋10.8%と10ヶ月連続で前年を上回った。国別には、フランス（同＋16.9%）、イタリア（同＋23.3%）、スペイン（同＋44.5%）、英国（同＋27.3%）などで前年比プラスの一方、ドイツ（同▲22.8%）でマイナス。

【評価】　自動車買い替え支援制度が引き続き需要を牽引している。前年比の伸び率は２月に鈍化（１月：＋12.9%→２月：＋3.0%）した後に３月は再び加速したが、これは３月の今年の営業日が前年に比べて１日多かったことも影響した。

■ 英国： 15日の党首討論会では第３党の自由民主党の支持率が上昇

＜英国（4/13）：住宅関連指標＞

３月の英国のＲＩＣＳ住宅価格判断（過去３ヶ月の住宅価格が「上昇」したと回答した割合－「下落」したと回答した割合）は９％と、引き続きネットで「上昇」と回答する割合が上回っているものの、１月の30%、２月の18%から低下した。一方、２月のDCLG住宅価格は季節調整済みの前月比で▲0.1%と、昨年４月以来のマイナスとなった。前年比では、前年同月の裏もあり、前月の＋6.2%から＋7.4%に加速した。

【評価】　各種の住宅価格調査からは、天候不順や税制変更の影響から２月の住宅価格は下落し、３月は反動から上昇している。だが、今回のＲＩＣＳ住宅価格判断から明らかな通り、住宅価格の上昇ペースは幾分鈍ってきている。

＜英国（4/13）：２月貿易収支＞

２月の英国の財・サービスの貿易収支（季節調整値）は▲20.6億ポンドと、前月の▲39.0億ポンドから赤字幅が縮小した。サービス収支の黒字幅が前月とほぼ不変（前月：41.6億ポンド→今月：41.2億ポンド）の一方、財収支の赤字幅が大きく縮小した（▲80.7億ポンド→▲61.8億ポンド）。財の輸出数量は前月比＋8.3%と前月の落ち込み（同▲7.8%）の反動もあり大きく増加した一方、輸入数量は同▲1.5%と２ヶ月連続のマイナスとなった（前月は同▲1.4%）。

【評価】　1・2月平均の財・サービス貿易収支は▲29.8億ポンドと、昨年10-12月平均の▲28.9億ポンドを僅かに上回る。1・2月の輸出数量は昨年10-12月期平均対比で▲1.8%の一方、輸入数量は同＋0.8%となった。月毎の変動で貿易収支と輸出入数量でみた外需のイメージはやや異なるが、1・2月の中間ラップでは1-3月期ＧＤＰの外需寄与度は前期比フラットから微減となりそうだ。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

＜英国（4/15）：３月ネーションワイド消費者信頼感＞

３月の英国のネーションワイド消費者信頼感は72と、前月の81から９ポイント低下。内訳は、現状判断（前月：28→今月：24）と先行き判断（116→105）が悪化の一方、支出判断（94→96）が改善。現状判断では雇用判断、先行き判断では景況と雇用判断の悪化が響いた。支出判断では、家電の購買意欲が低下した一方、自動車の購買意欲が上昇した。

【評価】　支出判断を押し上げた自動車の購買意欲は、自動車買い替え支援制度の終了を前にした駆け込みが影響したとみられ、３月の家計マインドは事実上、景況・雇用・支出の全項目で悪化したことになる。だが、実体経済指標をみると、年明け以降の景気は緩やかな拡大を続けており、失業率の上昇にも歯止めが掛かっている。選挙戦が近付くなかで、財政赤字を中心に英国経済の抱える問題がクローズアップされたことが消費者マインドに悪影響を及ぼしている。

■ 最近（4/12～4/16）発表した欧州経済関連のレポート

- 「ギリシャ支援の具体策を発表」～市場の疑問の半分に答えたが、実現可能性にはなお懸念が残る～（4/12）
- 「ギリシャ問題の今後のシナリオ」～５月９日はＥＵの将来にとって重要な日となろう～（4/16）
- 「ドイツのユーロ離脱論について考える」～ユーロ加盟国は運命共同体～（4/16）

以上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。