

欧州経済ウォッチ (No.11-02)

2011年8月19日

広告審査番号 MFB156-110819-01

MSRC 審査番号 06-B-110819-01

## 「景気減速の再確認」4-6月成長率速報値

投資調査部 小原 篤次

atsuji.ohara@rc.mhsc-g.com

## □独仏が前期の反動減で低迷

8/16に発表された2011年4-6月期のユーロ圏の実質GDP(速報値)は前期比+0.2%(前年同期比+1.7%)、同年率換算+0.7%と、前期(同+0.8%、前年同期比2.5%、同年率換算+3.4%)から悪化した(図表2)。

国別(図表1)にみると、欧州の成長を支えてきたドイツが鈍化した(前期:年率換算+5.5%→今期:同+0.5%)ほか、フランス(同+3.6%→同0%)、オランダ(同+3.4%→同+0.6%)の停滞が確認された。一方、イタリア(同+0.6%→同+1.0%)、オーストリア(同+3.3%→同+4.2%)などでわずかながら成長を伸ばしている。欧州17カ国のうち、4-6月期が発表された8カ国では、1-3月期と比べると、改善(アップ)4カ国、悪化(ダウン)4カ国と並ぶ。コア国のうち、アップは欧州3位の経済国イタリア(GDP構成比16.9%)だけで、ドイツ(同27.2%)、フランス(同21.1%)の低迷が続けば、欧州全体へ波及しかねないだけに、独仏の景気動向も引き続き注視したい。

ただ、ドイツは天候要因による建設投資の遅れからかさ上げされた前期の反動減、フランスは自動車購入インセンティブの反動減などが一因として指摘されている。

## □欧州協力のバージョンアップ

欧州危機への対応は、限られた選択肢の中から知恵が絞られていると評価している。EUの欧州証券市場監督局(ESMA)は8/11、フランス、ベルギー、イタリア、スペインの4カ国が、株式を実際に保有せずに売り注文を出す投機的な「空売り」を8/12から一時的に禁止すると発表した。なお、フランス金融市場庁(AMF)は禁止期間を向こう15日間と発表している。ECBは8/4の政策理事会で、3月以降、停止していた国債買入れの再開を決めた。さらに、ECBは買入れる国債を、8月から、イタリアとスペインにも拡大した。これまでは、ギリシャ、アイルランド、ポルトガルなど財政危機に陥った国の国債が対象になっていた。また、ECBは8/15、8/12までの週に220億ユーロの債券を買入れたことを明らかにした。買入れ額は昨年5月の証券市場プログラム(SMP)開始以来、最大規模となる。ただ、こうしたECBや市場監視当局などの機動的で異例な対応が、内外のマーケットに対して、安心を与えたというところ

図表1 2011年の実質GDP成長率(前期比年率換算、%)

に至っていない。このことが、当局者にとって、悩ましい点である。

ベルギーの財務相は8/19のFT紙で、「財政均衡や経済統合に関する規定を各国の憲法に盛り込むことができるのと同じように、ユーロ圏共同債規定も憲法に盛り込むことができる」と協同拡大に言及。短期的なアナウンスメント効果に過ぎないと見る向きもあるだろうが、サステナブルにユーロを強化するには、協力のフレームをバージョンアップするしかないだろう。

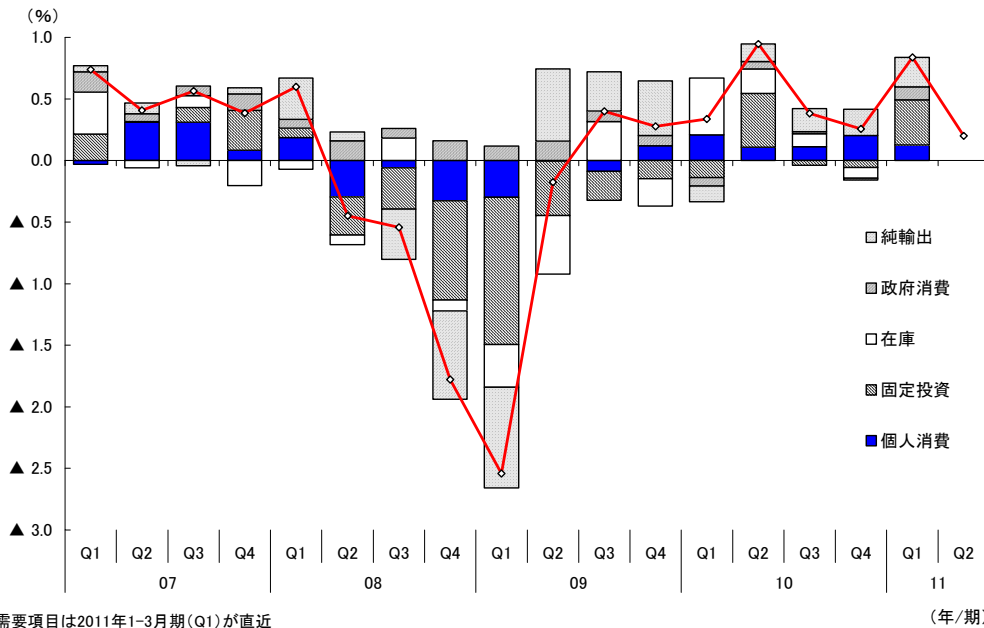
	GDP構成比	2011年1-3月期	2011年4-6月期	変化
ドイツ	27.2%	5.5	0.5	ダウン
フランス	21.1%	3.6	0.0	ダウン
イタリア	16.9%	0.6	1.0	アップ
スペイン	11.6%	1.2	未発表	
オランダ	6.4%	3.4	0.6	ダウン
ベルギー	3.8%	3.9	未発表	
オーストリア	3.1%	3.3	4.2	アップ
ギリシャ	2.5%	0.7	未発表	
フィンランド	2.0%	1.7	4.8	アップ
ポルトガル	1.9%	-2.4	未発表	
アイルランド	1.7%	5.1	未発表	
スロバキア	0.7%	3.8	3.5	ダウン
ルクセンブルク	0.5%	0.3	未発表	
スロベニア	0.4%	1.3	未発表	
キプロス	0.2%	0.2	1.7	アップ
エストニア	0.2%	10.2	未発表	
マルタ	0.1%	3.0	未発表	

注: EU17カ国のGDP構成比は2010年の名目GDPから算出

出所: EurostatよりMSRC作成

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

図表2 ユーロ圏：実質 GDP 成長率（前期比）の推移



注：需要項目は2011年1-3月期(Q1)が直近  
出所：Eurostat、DatastreamよりMSRC作成

**【金融商品取引法に係る重要事項】**

みずほ証券で取り扱いの商品等にご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料(国内株式の売買取引には、約定代金に対して最大1.20750%〔税込み〕、最低2,625円〔税込み〕の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸費用、等)をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。

商号等:みずほ証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第94号

加入協会:日本証券業協会、社団法人日本証券投資顧問業協会、

社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

**株式会社みずほ証券リサーチ&コンサルティング**

〒103-0027

東京都中央区日本橋1-17-10

TEL: 03-5203-6501 FAX: 03-5203-6499

URL: <http://www.mizuho-msrc.com/>

**みずほ証券リサーチ&コンサルティング**

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。