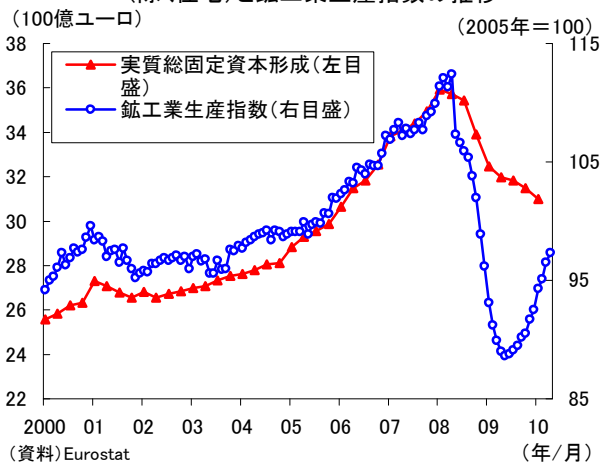


ユーロ圏設備投資の先行き

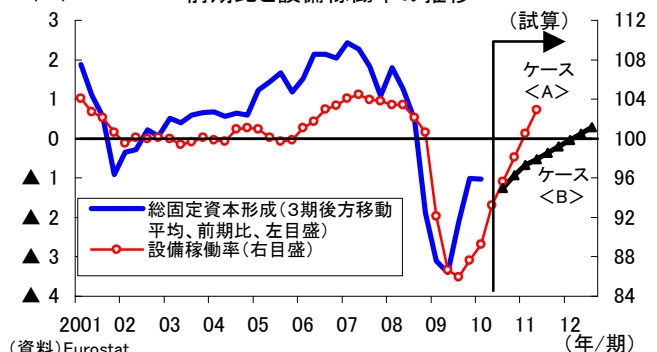
～ 少なくとも2011年春頃までは回復は期待薄、その後も低迷が続く～

- (1) 2009年春先以降、ユーロ圏鉱工業生産は持ち直し傾向にあるものの、設備投資は依然として抑制傾向が持続（図表1）。以下、設備投資の先行きを展望。
- (2) ユーロ圏の設備稼働率は、本年入り後改善傾向が続いているものの、設備投資が増加に転じた前回局面と比べると、依然として6%程度低い水準（図表2）。ユーロ安に伴う輸出増加を通じて2009年春以降のペースで生産の持ち直しが続いたとしても、稼働率が同水準まで改善するのは2011年1～3月期頃となる見込み。さらに、在庫調整の反動を受けた生産増加の一巡、各国の緊縮財政の影響などにより、生産の持ち直しペースが大きく鈍化すれば、稼働率回復がさらに1年以上ズレ込む可能性も。
- (3) 国別にみれば、回復状況に大きなばらつき。既に景気後退前に近い水準まで稼働率が持ち直しているドイツでは、輸出増加を受けて早ければ年内にも設備投資の復調が明確化する可能性（図表3）。一方、スペイン・イタリアなどでは依然として大幅に稼働率が落ち込んでおり、その改善ペースも鈍く、低迷長期化は必至。
- (4) なお、ユーロ圏金融機関の貸出は厳格な姿勢が維持されており、稼働率改善後も企業の資金調達の制約といった面から設備投資回復が遅れるリスクも（図表4）。金融情勢改善の試金石となるストレステストは市場予想を上回る結果となったものの、前提条件の妥当性などに疑問を呈する向きも少なくなく、市場の不安は完全には払拭されない公算大。

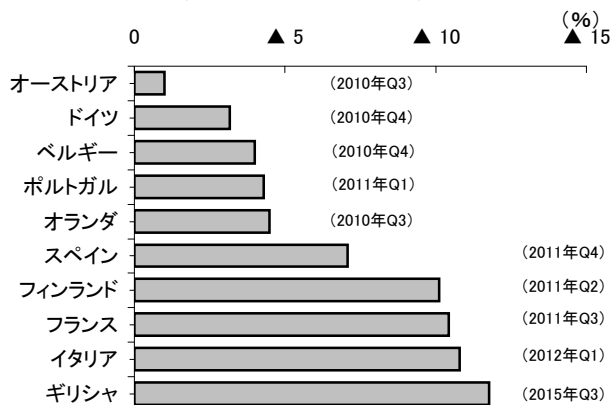
(図表1) ユーロ圏実質総固定資本形成(除く住宅)と鉱工業生産指数の推移



(図表2) 実質総固定資本形成(除く住宅) (基準稼働率=100) 前期比と設備稼働率の推移



(図表3) ユーロ圏各国の前の転換局面(2002年7～9月期)と足元稼働率(2010年4～6月期)の乖離率



(図表4) ユーロ圏銀行の企業向け貸出基準変化の推移(過去3か月の変化、項目別回答比率)

