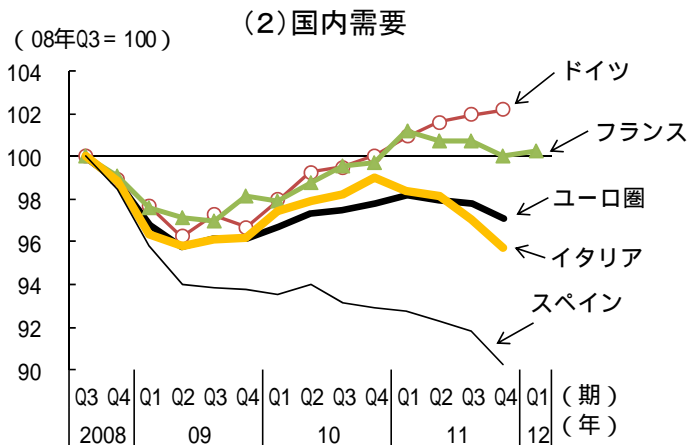
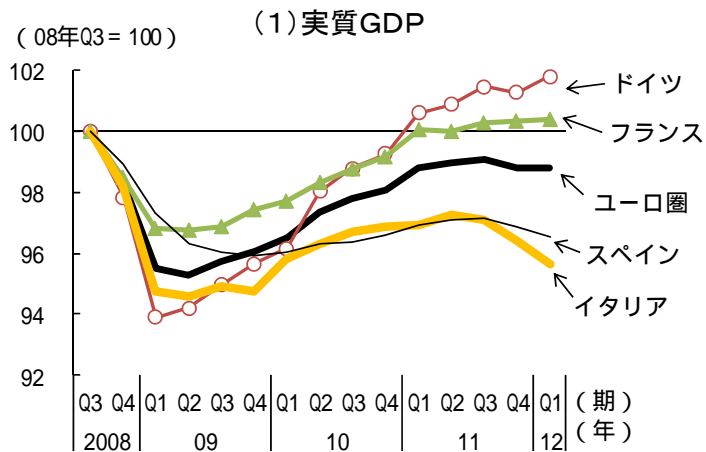


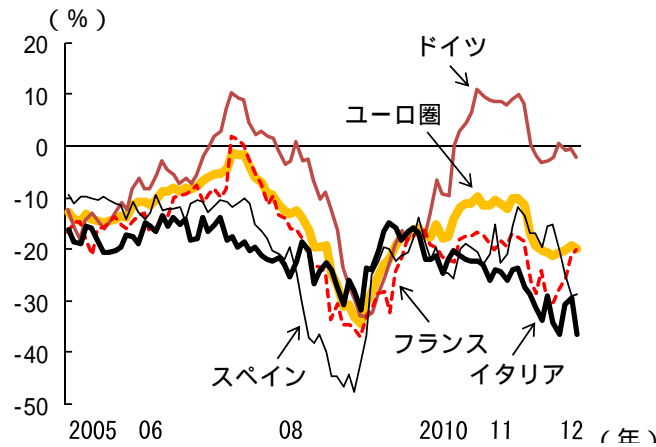
第2章第1節 ヨーロッパ経済 ~ 圏内需要の低迷と輸出の鈍化 ~

- ユーロ圏は2011年10-12月期に世界金融危機以来のマイナス成長、2012年1-3月期も極めて弱い成長。(第15~17図)
 - 内外需ともに堅調なドイツと対照的に、フランス、イタリア、スペインでは内需が低迷。
- ユーロ圏各国の内需低迷を反映して、圏内向け輸出と圏外向け輸出は対照的な動き。(第18図)

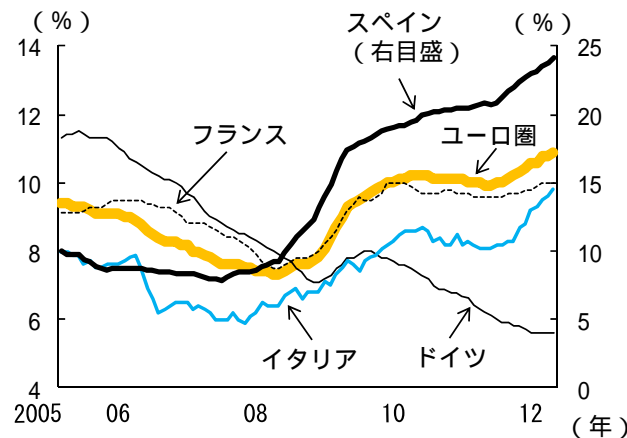
第15図 ユーロ圏主要国のGDPと内需



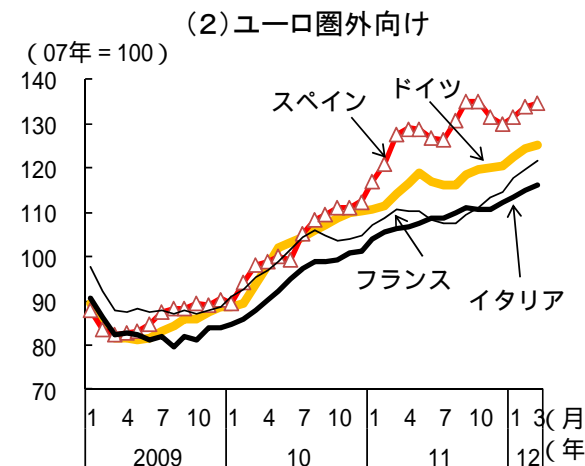
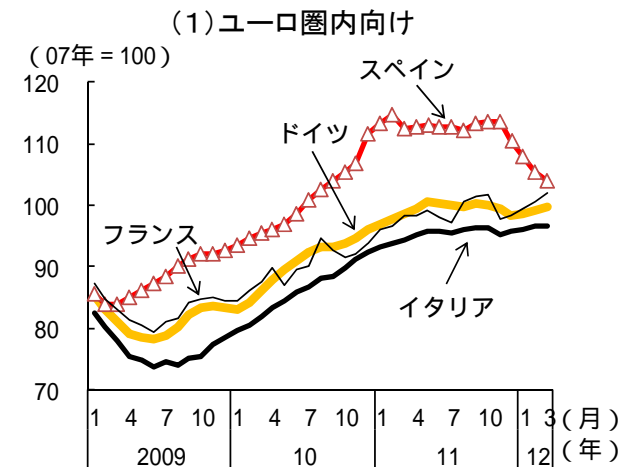
第16図 ユーロ圏主要国の消費者マインド



第17図 ユーロ圏主要国の失業率



第18図 ユーロ圏主要国の輸出

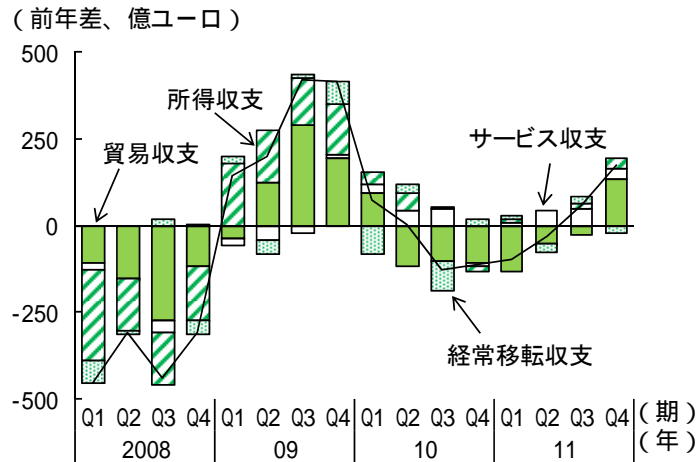


● 経常収支: 全体として改善傾向の様相。(第19図)

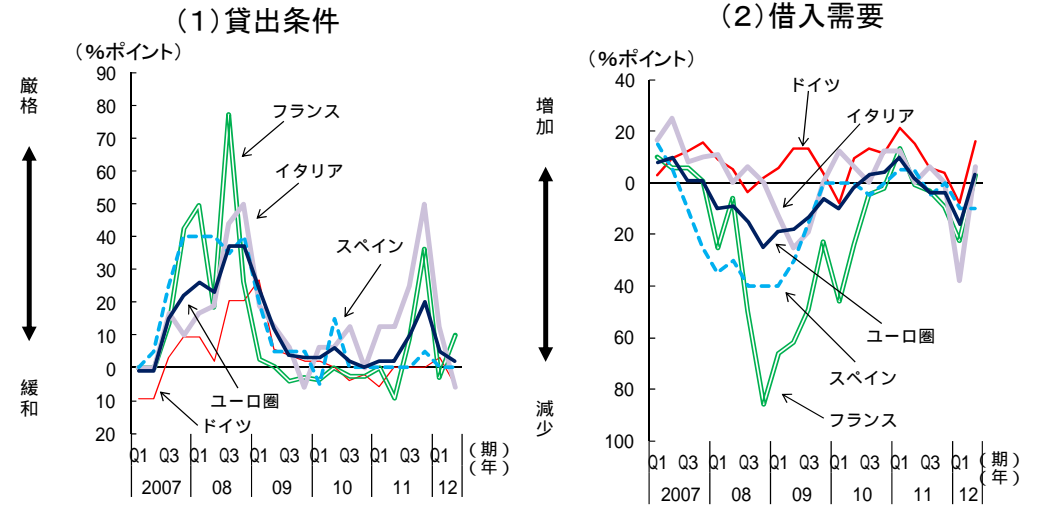
➢ ただし、南欧諸国等の改善は内需低迷による輸入の落ち込みが主因。むしろ縮小均衡の傾向。(第20図)

● 圏内金融面への影響: 特に南欧諸国等で資金調達環境が悪化し、調達コストが増加。(第21、22図)

第19図 ユーロ圏の経常収支



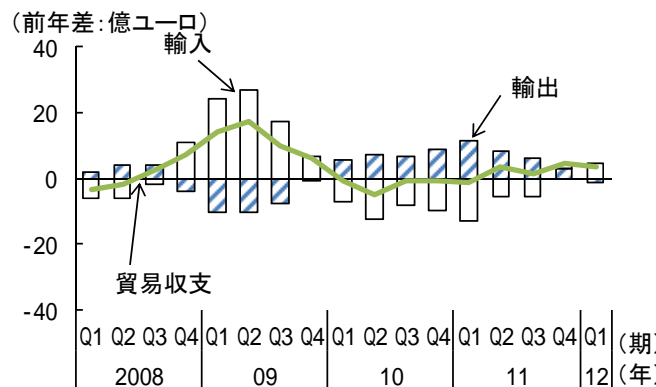
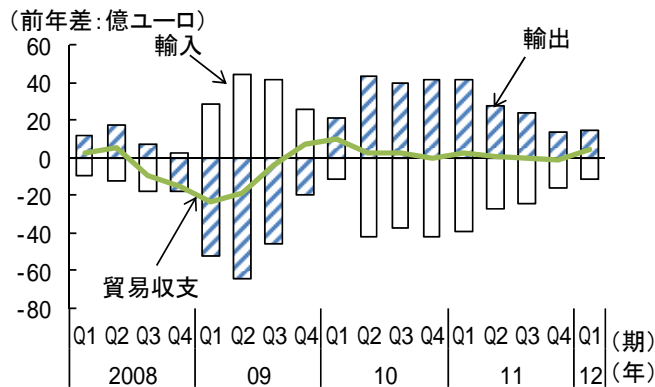
第21図 ユーロ圏銀行の貸出条件と企業の借入需要



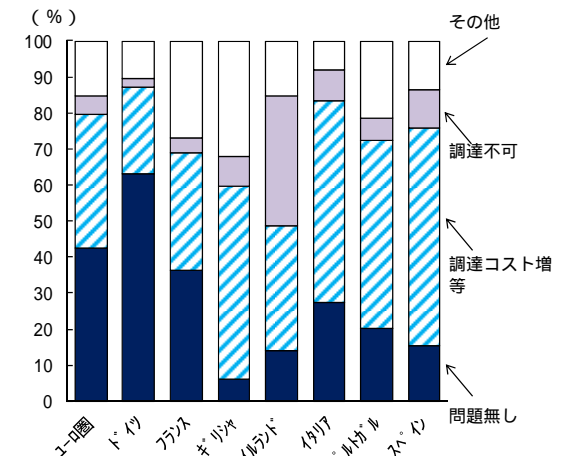
第20図 ドイツとスペインの貿易収支

(1) ドイツ

(2) スペイン

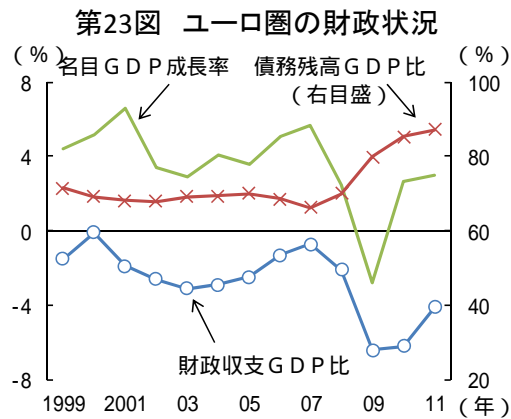


第22図 企業の資金調達における問題

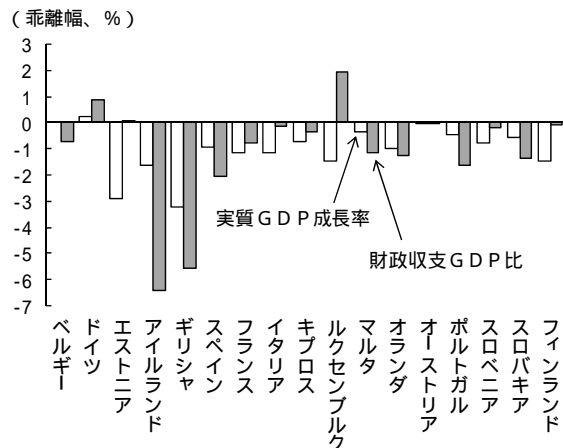


第2章第1節 ヨーロッパ経済 ～各国による財政再建の現状と取組～

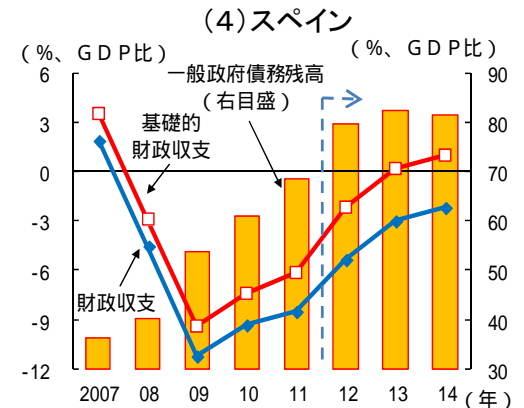
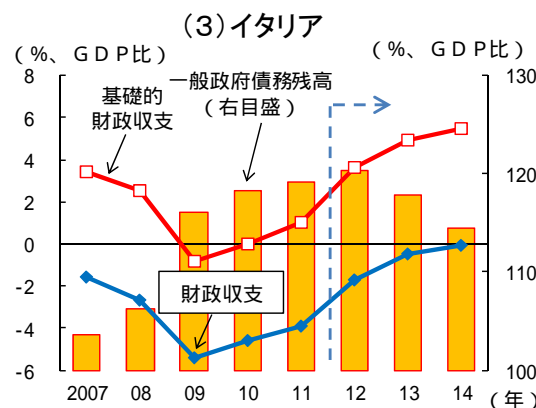
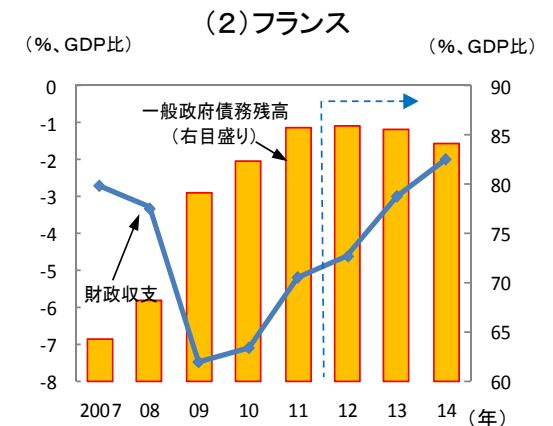
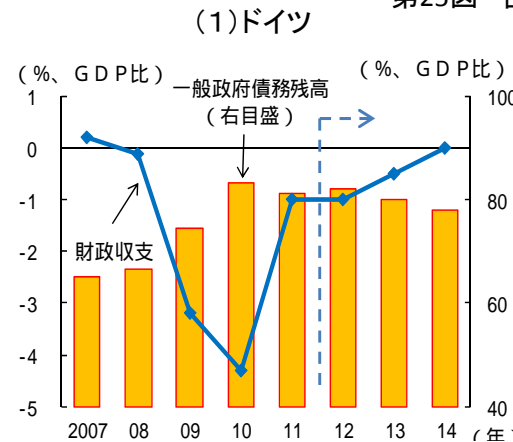
- ユーロ圏全体では財政赤字は縮小。しかし、ほとんどの国で財政再建目標に届かず。一部の国の数値目標引下げが市場の懸念を惹起。(第23、24図)
- EU全体としては「安定・成長協定」の改正や「財政協定条約」の制定により、EUレベルでの監視強化や財政均衡ルールの国内法制化などを措置。
- ドイツの財政収支赤字は安定成長協定の基準以内に。フランスでは新大統領の下でも財政再建目標は堅持される見込み。イタリア、スペインでは相次いで再建策を実施するも、景気低迷から財政目標が後ろ倒しされるなど、先行きは依然不透明。(第25図)



第24図 財政再建目標の達成状況(2007～11年平均)



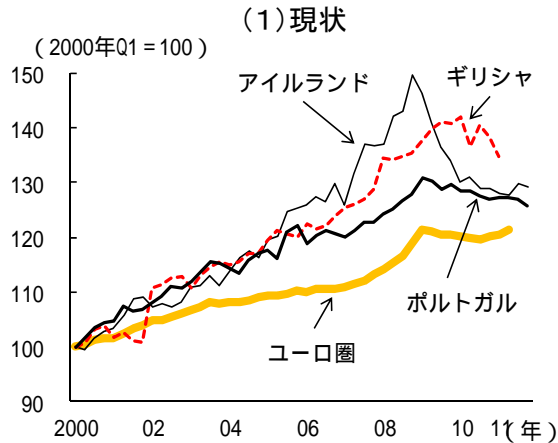
第25図 各国の財政状況



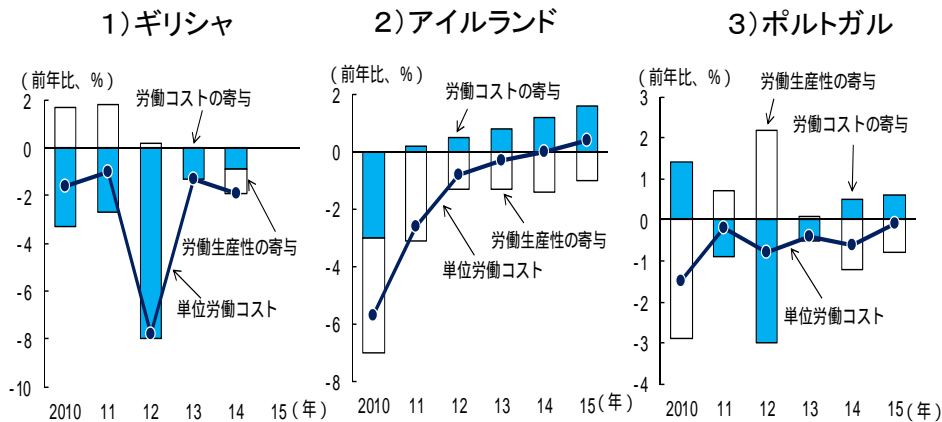
第2章第1節 ヨーロッパ経済 ～被支援国（ギリシャ、ポルトガル、アイルランド）の財政の持続可能性～

- 深刻な景気後退が続く中、ギリシャではユーロ圏諸国等による支援の下でも財政再建が予定通り進捗せず。混乱の末、2012年3月に第2次支援が決定。しかし、政局不安を背景に市場の懸念が再び高まっている。ポルトガルとアイルランドでは財政再建と構造改革を順調に実施。
- 構造改革を通じて経済成長を見通しどおりに達成できるかなどがリスク。財政再建とともに、硬直的な労働市場の是正等による単位労働コスト低下を通じた競争力の改善が課題。（第26～28図）

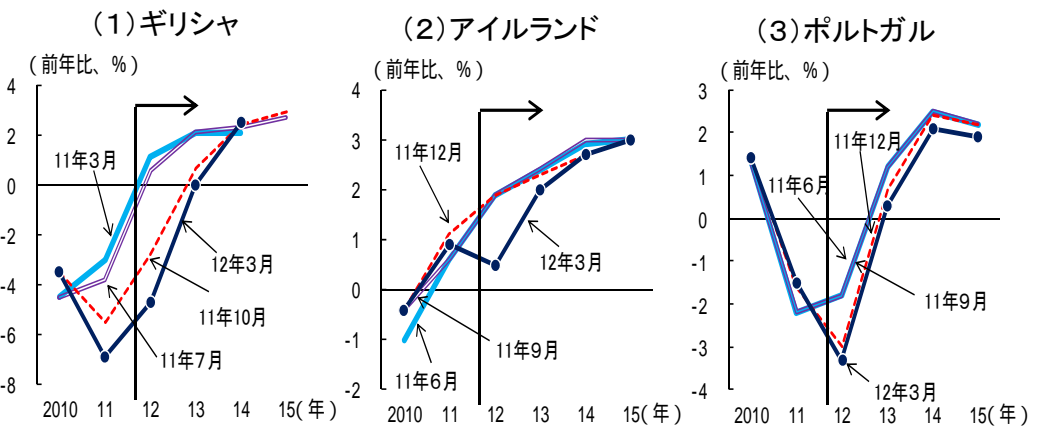
第26図 ギリシャ、ポルトガル、アイルランドの単位労働コスト



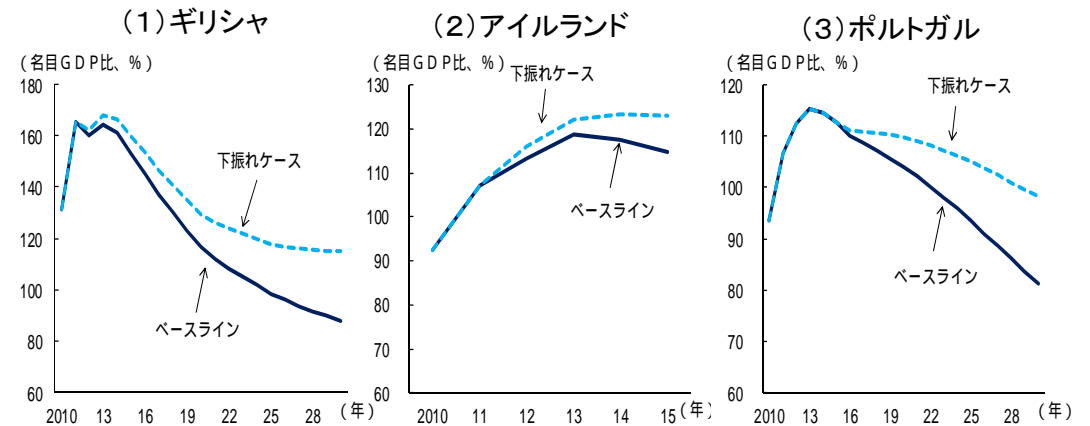
(2)見通し



第27図 経済見通し

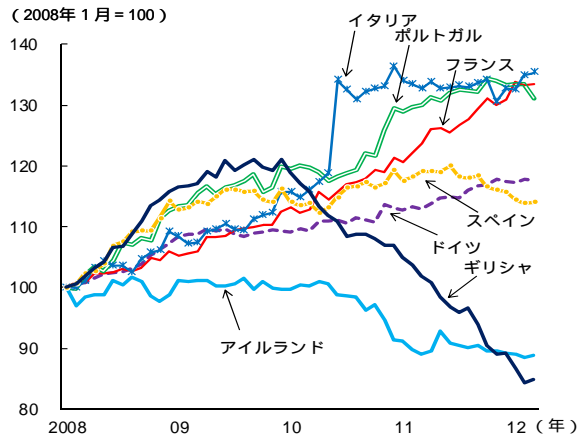


第28図 経済見通しの下振れが債務残高に及ぼす影響

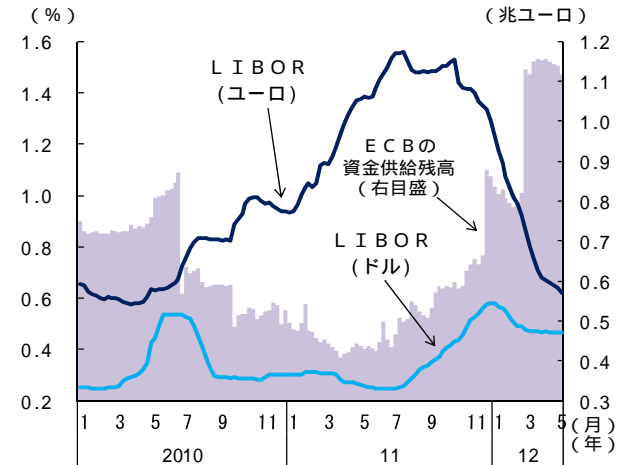


- 危機の深刻化に伴う預金流出やインターバンク市場の緊張から、銀行はECBからの資金供給へ依存。（第29、30図）
- ECBは非伝統的政策を次々と導入。中でも、2011年12月と2012年2月の3年物資金供給オペは一定の効果。これら政策にユーロ圏銀行を過度に依存させないことが今後の課題。（第31、32図）

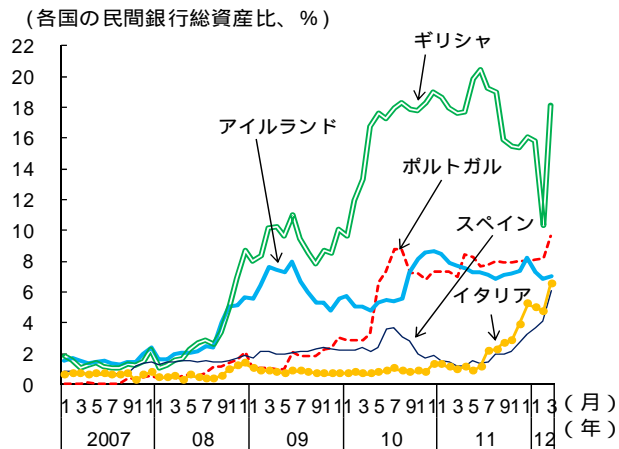
第29図 ユーロ圏銀行の預金残高



第31図 ECBの資金供給とLIBOR



第30図 ECBの資金供給残高



第32図 ECBが買い取った国債残高と南欧諸国の利回り

