

第4節 ヨーロッパ経済

世界金融危機により、戦後最も深刻な景気後退を経験したヨーロッパ経済は、自動車買換え支援策等の政策が奏功し、ドイツ、フランス等一部の国では下げ止まりもみられる。しかし、先行きについては不確実性が高く、持続的な景気回復へ向かうかどうかは予断を許さない状況にある。本節では、ヨーロッパ主要国¹の経済情勢を概観した後、今後の回復の持続性をみる上で重要と考えられる信用収縮、雇用の悪化、消費、輸出の動向について分析し、先行きのリスクを考察する。

1. 概況

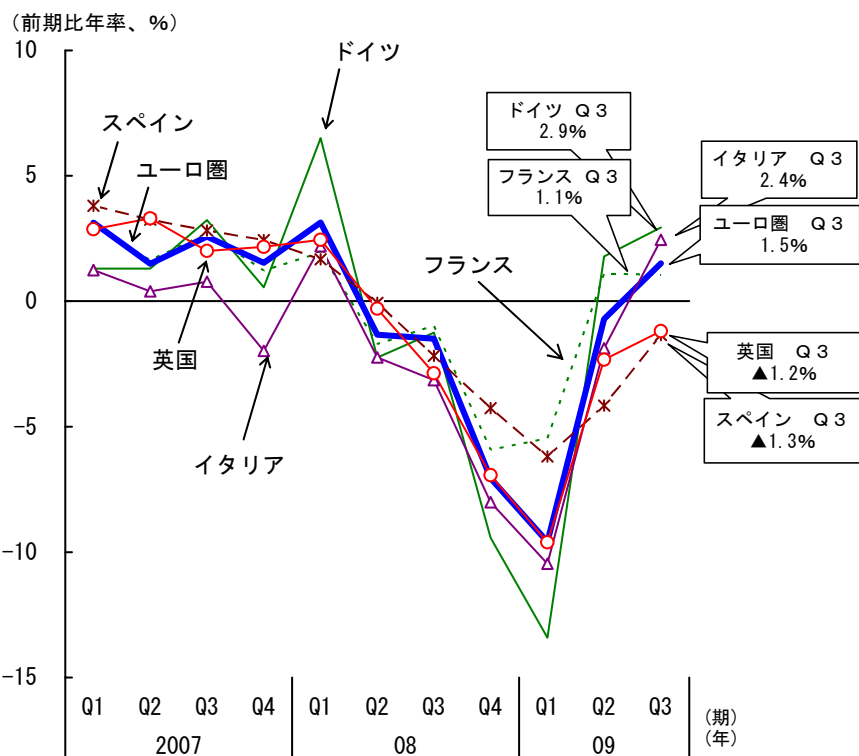
●最悪期は脱したヨーロッパ経済

ヨーロッパの景気は、2007年秋頃から後退局面にあったが、最近では金融市場の緊張は緩和してきており、在庫調整の進展や自動車買換え支援策等の政策効果もあり、一部の国で下げ止まりもみられ、最悪期は脱したとみられる。

2009年1～3月期まではどの国も総じて大幅に減少していた実質経済成長率は、同年4～6月期には国ごとの経済情勢の違いが目立つようになった。これは政策効果によるところが大きいと考えられるが、産業構造や労働市場等の構造的な違いも影響していると考えられる（第1-4-1図）。

¹ ユーロ圏（16か国）における主要国の経済規模（08年）は、ドイツ26.9%、フランス21.0%、イタリア17.0%、スペイン11.8%となっておりこれらの4か国で77%を占めている。本節ではこの4か国及び英国を中心に述べる。

第1-4-1図 欧州主要国の実質経済成長率：下げ止まったがばらつき



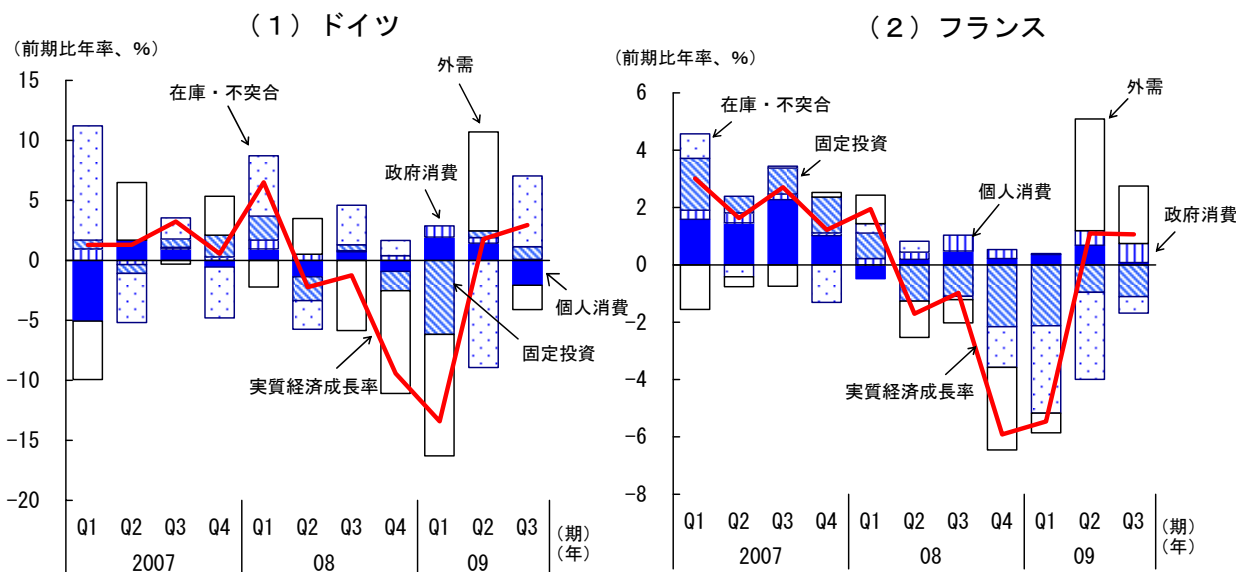
(備考)ユーロスタット、ドイツ連邦統計局、INSEE (仏国立統計経済研究所)、イタリア統計局、スペイン統計局、英国統計局より作成。

●政策効果により下げ止まるドイツ、フランス

ドイツでは、09年4～6月期の実質経済成長率は、前期比年率1.3%となり過去最悪であった1～3月期の同▲13.4%から大幅に改善しプラスに転じた。フランスも4～6月期には同1.1%と1～3月期の同▲5.4%から大幅に改善しプラスに転じた。その後、7～9月期にはドイツは前期比年率2.9%、フランスは同1.1%と更に持ち直している(第1-4-2図)。

4～6月期及び7～9月期の成長率を需要項目別にみると、4～6月期にはドイツ、フランスとも個人消費の伸びが最大のプラス要因であった。このほか、政府消費や建設・公共投資の伸びにも支えられている。外需もプラス寄与となっているが、輸出の減少より、弱い内需を背景とする輸入の減少が大きかったためである(第1-4-2図)。7～9月期には、ドイツの個人消費は前期比マイナスとなったが、在庫調整の進展から在庫投資(誤差含む)がプラスに転じ、また固定投資の伸びにも支えられている。また、フランスでは外需と政府消費に支えられた成長となった。

第1-4-2図 ドイツ、フランスの實質経済成長率と需要項目別内訳：
09年4～6月期にはプラス成長に転じた



(備考) ドイツ連邦統計局、INSSEE (仏国立統計経済研究所) より作成。

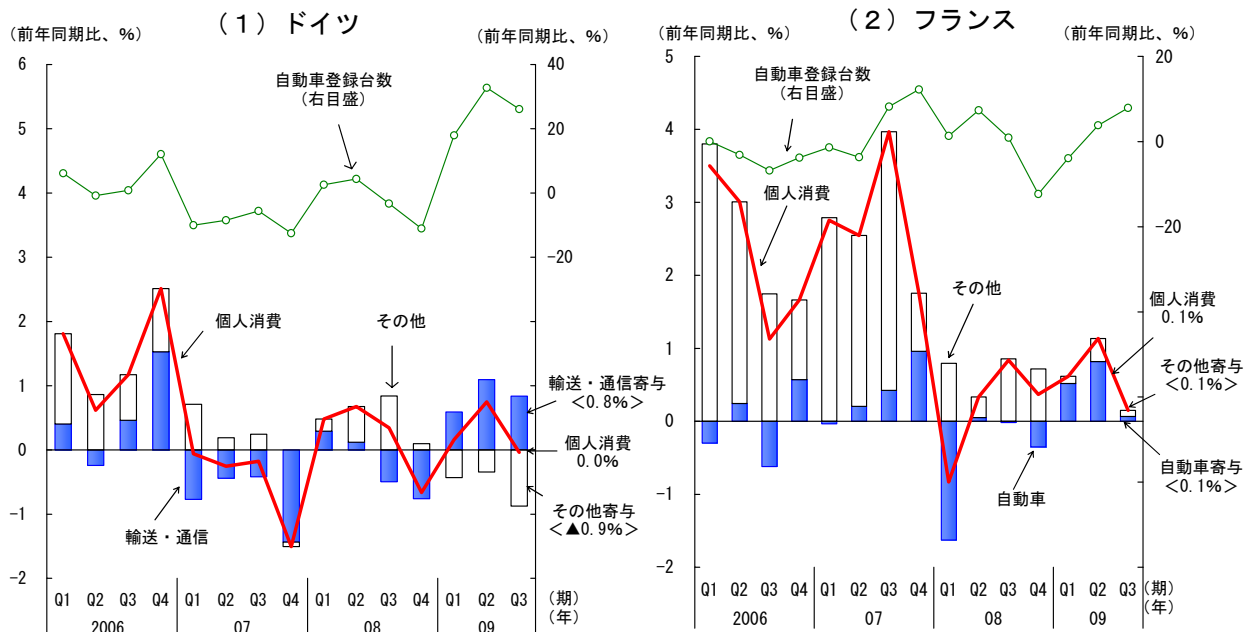
ここで、09年4～6月期に経済成長率を押し上げた個人消費の寄与をみると、ドイツ、フランスともに自動車買換え支援策による押し上げ効果が現れていると考えられる(ただし、ドイツの個人消費は7～9月期には前期比マイナスとなっている)。また、ヨーロッパでは、日本やアメリカよりも相対的に手厚い失業給付²等によって所得の減少が補われるなど財政のビルト・イン・スタビライザー機能が大きいことに加え、ドイツの操業短縮手当³等の施策により雇用が維持されていることも消費の下支えとなったとみられる。政府消費や建設・公共投資についても、両国ともに景気刺激策による効果が現れている。仮にこれらの政策効果が存在しなければ、国内最終需要は引き続き減少していたと考えられる(第1-4-3図)。

生産や輸出の動向をみても、リーマン・ブラザーズ破たん後に落ち込みの著しかった自動車関連部門は、自動車買換え支援策の効果もあり、他の業種に比べ回復のスピードも早い。ただし、生産、輸出ともにその水準は前年同期よりも低く、依然としてリーマン・ブラザーズ破たん前の8割程度にとどまっている(第1-4-4図、第1-4-5図)。

² 例えば、OECD (2009b) によれば、失業給付による所得代替率(1年目)は、アメリカ28%、日本45%に対してドイツは64%、フランスは67%と高い(第1-4-44参照)。

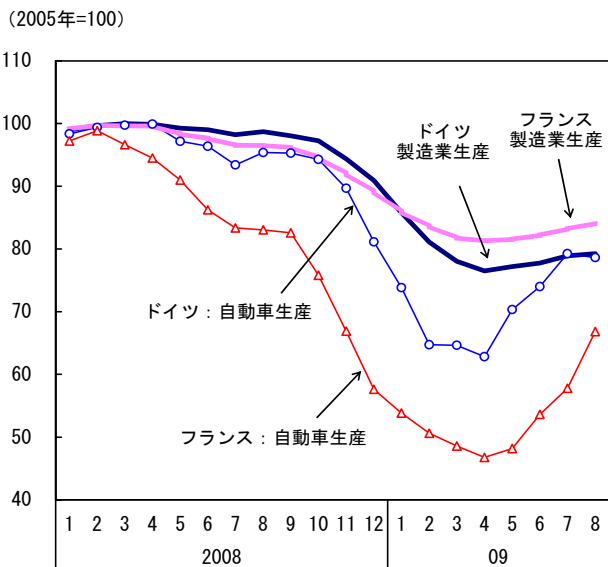
³ 経済的要因等によって企業が労働者の労働時間を短縮(操業短縮)して給与を引き下げた場合、対象となった労働者のうち一定の支給要件を満たす者に対して、子どもの有無に応じて収入減少額の60%または67%がドイツ政府から支給されるもの(「3. 雇用の悪化」参照)。

第1-4-3図 ドイツ、フランスの個人消費と自動車の寄与度：
自動車買換え支援策に支えられ個人消費は増加



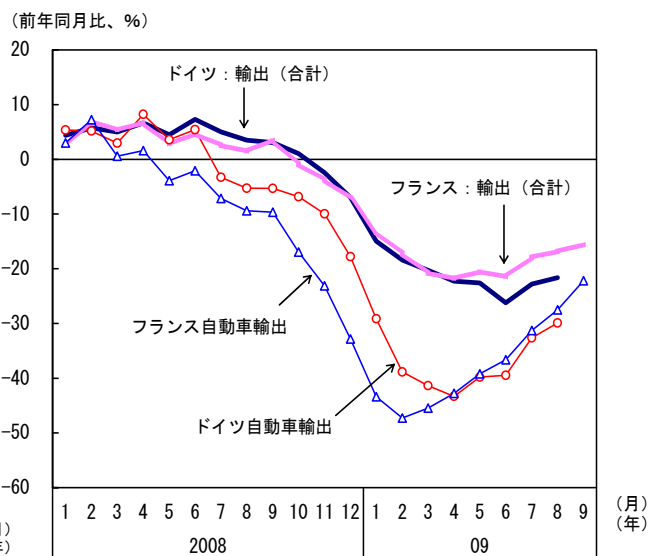
(備考) 1. ドイツ連邦統計局、ドイツ自動車工業会 (VDA)、INSEE、フランス自動車工業会 (CCFA) より作成。
2. 輸送・通信がドイツの個人消費に占めるウエイトは16.6% (08年)、自動車がフランスの個人消費に占めるウエイトは5.6% (08年)。

第1-4-4図 生産と自動車生産
(後方3か月移動平均)：
生産は自動車を中心に持ち直し



(備考) ユーロスタットより作成。

第1-4-5図 輸出と自動車輸出
(後方3か月移動平均)：
輸出は自動車を中心に持ち直し

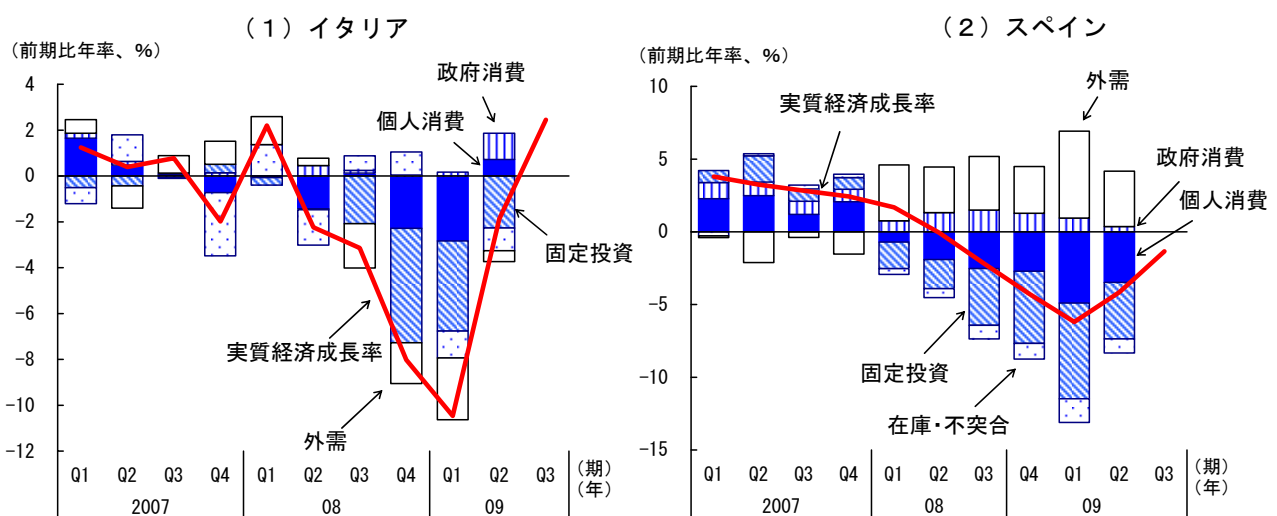


(備考) 1. ユーロスタットより作成
2. 自動車はSITC分類の78-Road Vehicleとした。

●低迷が続くイタリア、スペイン

イタリア、スペインでは、ドイツ、フランスよりも更に長期にわたり景気の低迷が続いている。09年4～6月期の実質経済成長率は、プラス成長に転じたドイツ、フランスとは対照的に、イタリアが前期比年率▲1.9%、スペインが同▲4.2%とマイナスにとどまった。7～9月期にはイタリアは同2.4%とプラス成長に転じたが、スペインは同▲1.3%と6四半期連続でマイナス成長となった（第1-4-6図）。

第1-4-6図 イタリア、スペインの実質経済成長率と需要項目別内訳：
イタリアは09年7～9月期にはプラス成長に。スペインはマイナス成長が続く



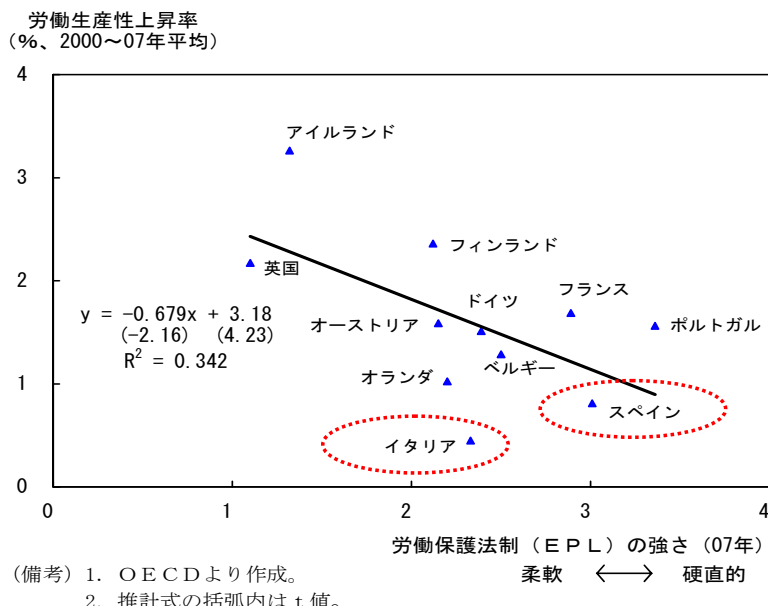
(備考)1. イタリア統計局、ユーロスタットより作成。
2. 09年7～9月期の内訳は未発表。

低迷が続くこれらの国は、金融危機以前から高い労働コスト等により価格競争力に乏しい産業が多いこと（例えばイタリアの繊維、軽工業品等の伝統産業は、競合する新興国よりも価格競争力が低い）、また、労働市場が柔軟性に欠け労働力の配分が非効率であることなどの構造的な問題を抱えていた。実際に、2000年代のイタリア、スペインの時間当たり労働生産性上昇率は、ユーロ圏や他の主要先進国と比べて低水準にとどまっている（第1-4-7図）。

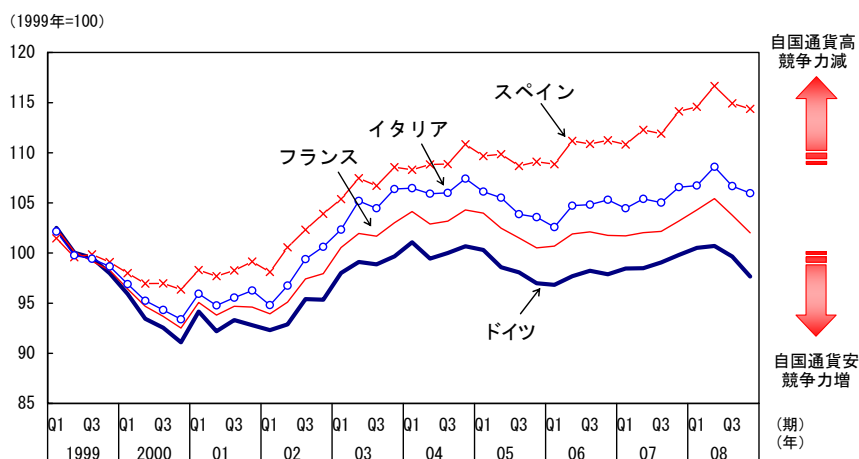
また、景気の低迷は、ユーロ導入に伴うECBによる単一金融政策とも無関係ではないと考えられる。99年の通貨ユーロ導入によって域内貿易における為替変動によるリスク軽減といったメリットはあったものの、他方で、各国の経済情勢の違いに起因する以下のような問題を惹起したと考えられる。第一に、輸出の価格競争力という観点からみれば、イタリア、スペインにとっては、実質実効レートでみた通貨ユーロの水準がドイツ等よりも高くなっていたことである。これは、イタリアやスペインの物

値上昇率が高かったことに加え、中東欧等の新興国通貨がユーロに対して増価基調にあったため、輸出に占める新興国のウェイトが相対的に低いイタリア、スペインにとっては、実質実効レートが押し上げられる結果となったことが影響している（第1-4-8図）。第二に、スペインでは自国のインフレ率やGDPギャップ等からみて適切と考えられる金利水準に比べて、ECBによる単一の金利水準が緩和的過ぎた可能性があり、金融面から住宅バブルが起きやすい土壌が形成されていたと考えられる。このため、スペインは住宅バブル崩壊の余波に苦しむことになった（第1-4-9図）。

第1-4-7図 労働市場の柔軟性と労働生産性上昇率：
労働市場が硬直的なイタリア、スペインでは労働生産性が伸び悩む

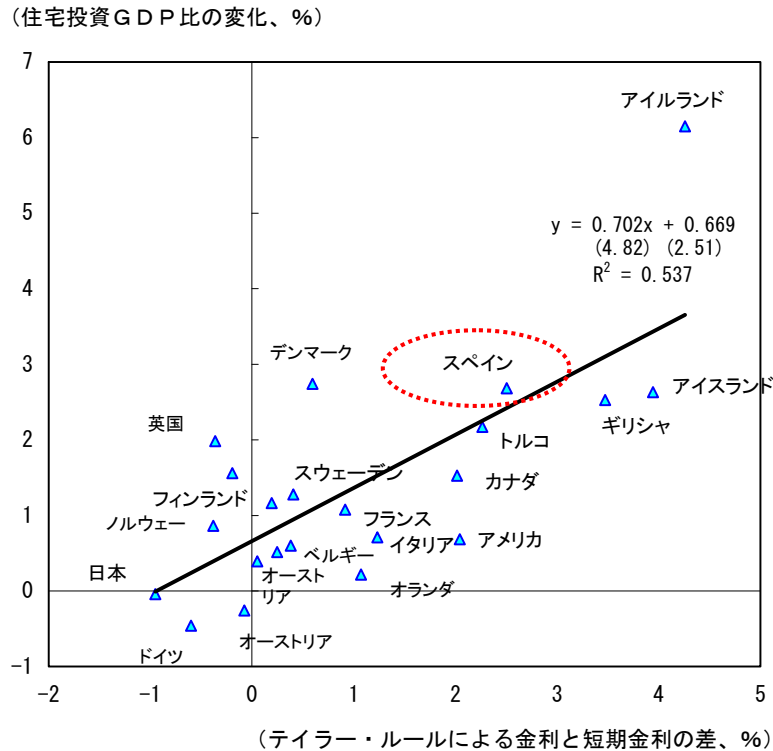


第1-4-8図 各国の実質実効為替レート：
通貨ユーロの水準はイタリア、スペインには高すぎた可能性



(備考) 1. 欧州委員会より作成。
2. 実効レートは主要41か国との貿易ウェイトを基に算出されている。
41か国の内訳は、EU27、オーストラリア、カナダ、アメリカ、日本、ノルウェー、ニュージーランド、メキシコ、スイス、トルコ、ロシア、中国、ブラジル、韓国、香港。
3. 実質化はHICPでデフレート。

第1-4-9図 金利水準（01～06年）と住宅投資（スペイン）：
 スペインにとっては金利水準が緩和的過ぎた可能性



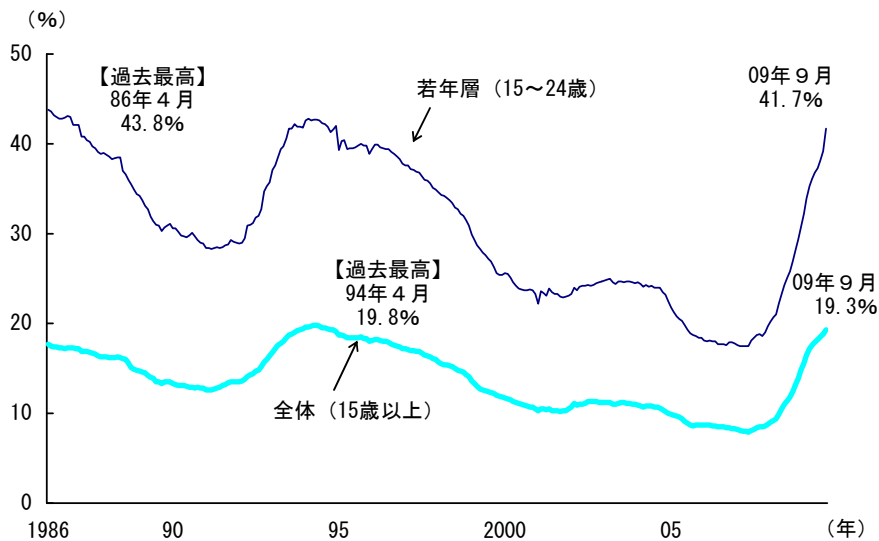
(備考) 1. OECDより作成。
 2. 推計式のカッコ内はt値。

また、GDP比で105.8% (08年)と多額の政府債務残高を抱えるイタリアでは、財政の持続可能性への懸念から国債の対ドイツ国債利回りスプレッドが拡大しており、裁量的な財政刺激策によって景気を下支えする余地が限られている。

住宅バブルが崩壊したスペインでは、住宅投資の減少に加えて、雇用・所得環境の著しい悪化から個人消費の低迷が続いている。また、近年大量の移民労働者を受け入れてきた⁴が、住宅バブル崩壊後は建設業を中心に大幅な雇用削減が行われ、失業率は08年4月以降EUで最も高く、足元 (09年9月) では19.3%となっている (第1-4-10図)。

⁴ 2000～08年の間にスペインの人口は約580万人増加したが、このうち自然増は約70万人であるのに対して、純移民 (流入から流出を差し引いたもの) は約510万人と推計されている。

第1-4-10図 スペインの失業率：
失業率はEUの中で最高水準に。特に若年層の上昇が著しい



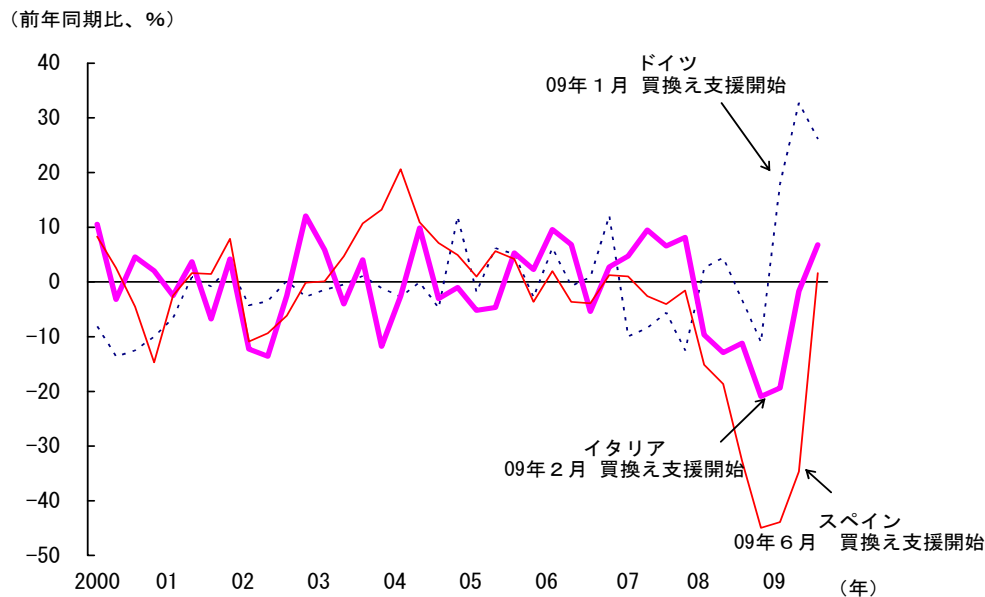
(備考) ユーロスタットより作成。

イタリア、スペイン両国においても自動車買換え支援策を打ち出している。イタリアでは09年2月から自動車買換え支援策を実施しているが、既に07年、08年にも自動車買換え支援策を実施したことがある。特に、07年には過去最高の自動車登録台数を記録したこともあり、今般の買換え支援策の効果が限定されていると考えられる。

スペインでも09年6月から自動車買換え支援策を実施しており、自動車登録台数の伸びは08年末から09年初の最悪期からは持ち直しているものの、予算規模が相対的に小さい(例：ドイツ：50億ユーロ、スペイン：1億ユーロ⁵)ことや、雇用環境の悪化が著しいこともあり、ドイツ等と比べると伸びはやや限定的となっている(第1-4-11図)。

⁵ なお、人口(ドイツ約8,200万人、スペイン約4,580万人)を考慮して一人当たりの規模でみてもドイツの約61ユーロに対して、スペインは約2ユーロとなり、ドイツの規模には及ばない。

第1-4-11図 イタリア、スペインの自動車登録台数：
自動車買換え支援策の影響はドイツに比べれば限定的



(備考) ドイツ自動車工業会 (VDA)、イタリア自動車工業会 (ANFIA)、
スペイン自動車工業会 (ANFAC) より作成。

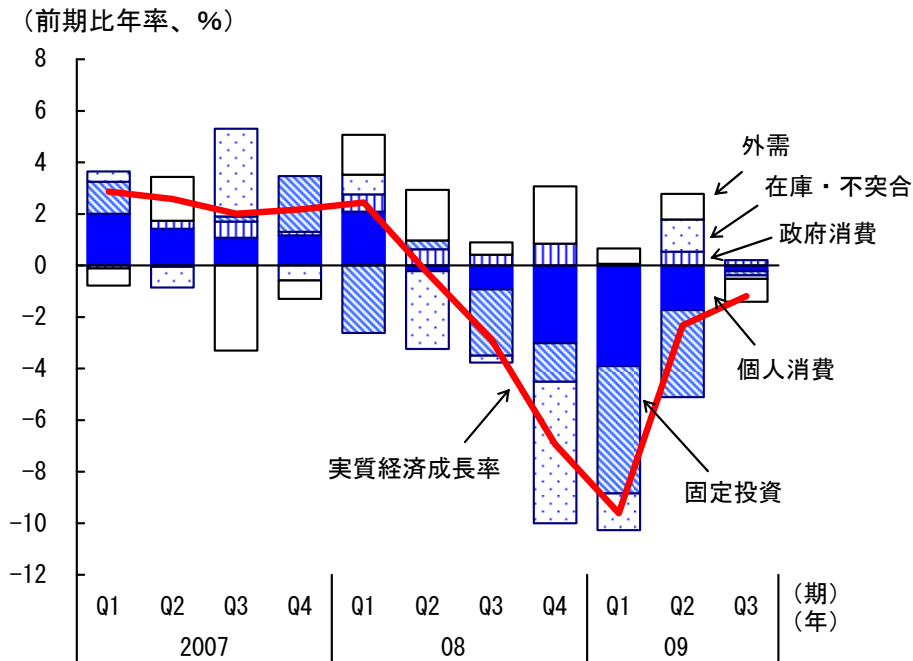
●回復への動きが鈍い英国

英国では、09年7～9月期の実質経済成長率は前期比年率▲1.2%となり、6四半期連続で経済の縮小が続いている(第1-4-12図)。英国の経済成長率の回復がドイツ、フランスに比べ鈍いのは、経済に占める金融セクターの割合が高く(関連産業を含めれば32%(07年))、金融危機の影響が大きかったことに加え、英国では自動車買換え支援策の導入が09年5月18日からと、ドイツ(09年1月～)、フランス(08年12月～)より遅れて始まったことが影響していると考えられる(第1-4-13図)。なお、減税や公共投資を始めとする景気刺激策(GDP比1.5%)は、経済成長の押し上げに寄与したとみられる。

09年7～9月期の成長率を産業別にみると、サービス業では金融関連産業の減少幅が縮小する一方で、宿泊・飲食業の減少幅が拡大している⁶。また、鉱工業部門については、各国の政策効果によって輸出向けの生産が伸びていること、ポンド安傾向が続いていることなど一定の下支えはあったとみられるが、7～9月期は前期比で減少となり、このうち製造業もやや減少している。

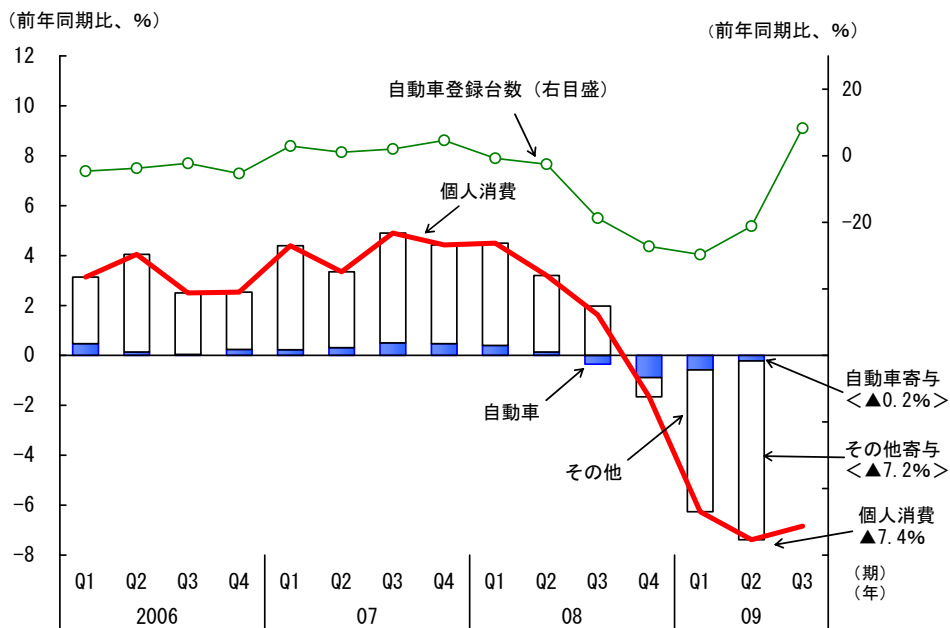
⁶ 英国では、酒税の引上げ(08年3月、12月)や屋内の公共の場での喫煙の禁止(07年7月)、また、金融危機によって消費行動が変化(いわゆる「巣ごもり型消費」へのシフト)しているとみられることなどから、宿泊・飲食業が低迷している。なお、09年7～9月期は、鉱工業部門のうち、鉱業・採掘業が石油及びガス精製施設のメンテナンスによって大幅マイナスとなった。

第1-4-12図 英国の実質経済成長率と需要項目別内訳：
6 四半期連続のマイナス成長



(備考) 英国統計局より作成。

第1-4-13図 英国の個人消費と自動車の寄与度：
自動車買換え支援策の効果は徐々に顕在化

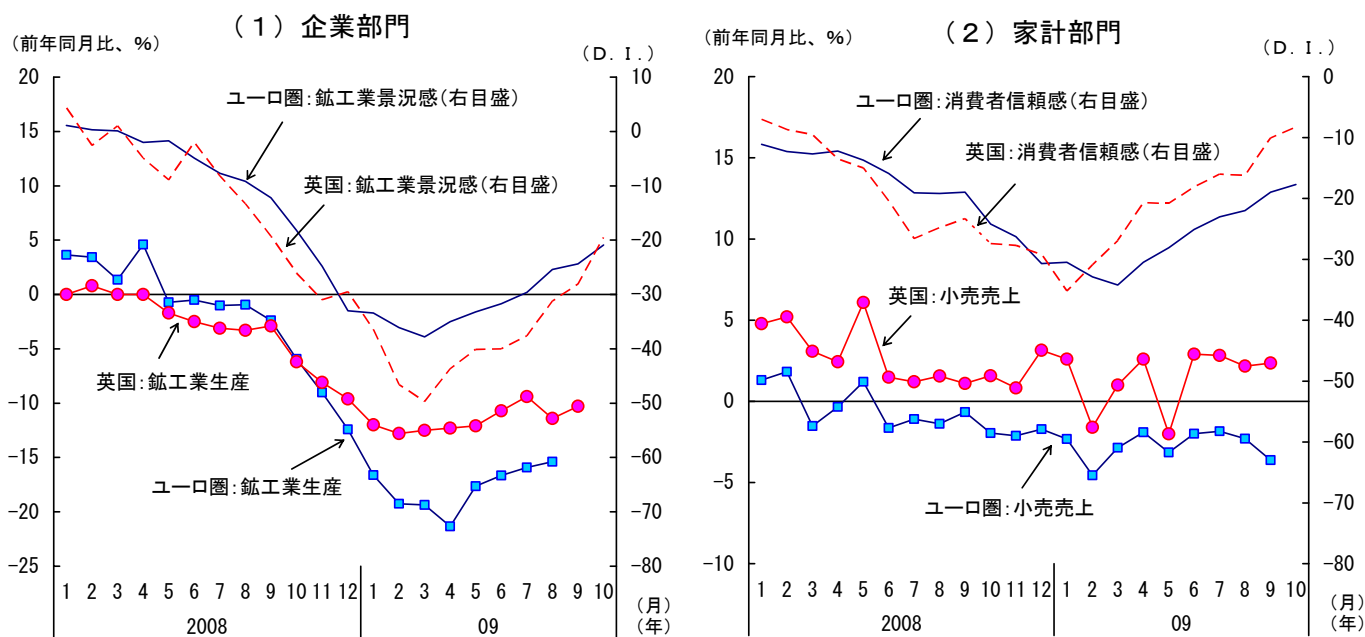


- (備考)
1. 英国統計局、英国自動車工業会 (SMMT) より作成。
 2. 自動車が個人消費に占めるウエイトは4.9% (08年)。
 3. 自動車登録台数が未季節調整値であるため、ここでは個人消費 (未季調値) を前年同期比で示しているが、季節調整値でみれば、09年4～6月期の自動車はプラスの寄与となっている (第1-4-40図参照)。
 4. 09年7～9月期の内訳は未公表。

●各国とも平坦ではない景気回復への道のり

このように、欧州各国の景気の現状にはばらつきがあるが、企業や消費者の景況感指数は、金融市場の落ち着きや各国の景気刺激策、特に自動車買換え支援策による回復への期待の高まりなどから総じて改善傾向にある。しかし、実際の生産や小売等の統計をみると、全体として09年7～9月期には下げ止まりつつあるものの、景況感ほどの力強さはない。しかも、これらは自動車買換え支援策や公共投資といった政策が終了すれば失速するおそれがある。緊急避難的な経済政策からの出口戦略の必要性が指摘される中、こうした財政支出による景気の下支えはいずれなくなるとみられること（詳細は第2章で後述）、景気に遅行して雇用情勢の悪化が今後も続くともみられることから、今後景気が自律的な回復に至るか否かは極めて不透明である⁷（第1-4-14図）

第1-4-14図 景況感指数（企業・家計）と鉱工業生産、小売売上：
生産や小売は景況感ほどの力強さはなし



(備考) 欧州委員会、ユーロスタット、英国統計局より作成。

⁷ こうしたことから、欧州中央銀行（ECB）のトリシェ総裁は、今後の景気の足取りは回復と失速が入り混じるでこぼこ道（Bumpy Road）になる可能性が高いと述べている。

●政策効果と回復の持続性

以上のように、ヨーロッパ経済の先行きは、基調としては緩やかな持ち直しに向かうと見込まれる。とはいえ、信用収縮の深刻化、雇用情勢の悪化、政策効果のはく落とその反動による下押し圧力が予想以上に大きなものとなれば、景気は低迷を続けることとなり、最近の経済指標にみられる明るい兆しは偽りの夜明け（False Dawn）ともなりかねない。

こうした先行きをめぐるリスクとしては、（1）金融危機と実体経済悪化の悪循環（信用収縮の動向）、（2）今後本格化する雇用情勢の悪化、（3）個人消費の先行きに対する懸念、（4）輸出の失速の可能性といった点が挙げられる。以下で順にみていく。

2. 信用収縮の状況

08年9月のリーマン・ブラザーズ破たんを契機とした世界金融危機により、ヨーロッパの金融機関は、企業や家計への貸出態度を厳格化し、その結果、深刻な信用収縮が起きた。

企業は、市場からの資金調達が困難になったことに加え、金融機関からの借入れをめぐる厳しい環境に直面し、運転資金等の短期的な資金繰りや、長期的な設備投資計画に大きな影響を受けた。また、こうした資金の供給側の要因だけでなく、需要側の要因として、先行きに対する不透明感から、設備投資のための資金需要が抑制されているとみられる。一方、家計は、金融機関の個人向け貸出をめぐる厳しい環境に加え、家計のバランスシートの悪化や、将来所得に関する不確実性の高まりにより、住宅ローンやその他の借入れを行うことに慎重となり、個人消費や住宅投資の減少の要因となった。特に、英国では、景気後退と信用収縮の影響を受けて住宅市場の調整は大幅なものとなった⁸。

09年4～6月期にはプラス成長に転じた国もあるなど、一部で景気の下げ止まりがみられる中で、金融機関の貸出の実態は依然として厳しい状況にあり、今後のヨーロッパ経済の回復の持続性へのリスク要因となっている。以下では、ユーロ圏と英国に分けて、それぞれの国・地域における金融機関の企業向け貸出及び家計向け貸出（住宅向け貸出、消費者信用等）の状況をみていく。

⁸ コラム1-7を参照。

(i) ユーロ圏

●企業向け貸出の動向

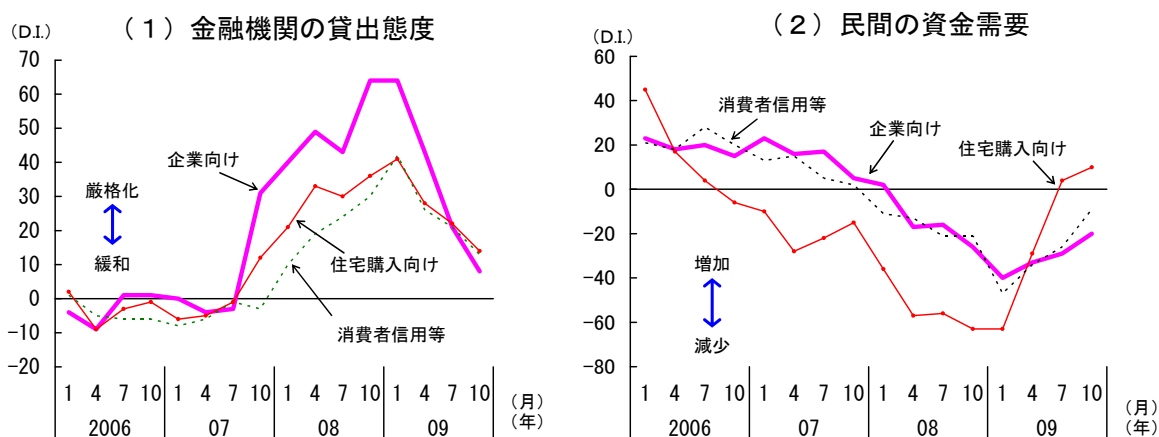
ユーロ圏では、金融機関の貸出態度は依然として厳しい状況が継続している（第1-4-15図（1））。貸出態度に関するD Iをみると、08年末から09年初に厳格化した後、緩和を示している。しかし、回答の内訳をみると「緩和した」という回答が増えたのではなく、「変化していない」という回答が増加しており、D Iの動きは、厳格化した状況から緩和したというよりも、厳格化したまま変化していない状況にあることが分かる。

一方、金融機関からみた企業の資金需要に関する指数は、09年初から緩やかに上昇しているものの、依然低い水準にとどまっている（第1-4-15図（2））。

実際の貸出をみると、企業向け貸出残高は09年初から減少しており、下げ止まっていない（第1-4-16図）。これらのことから、ユーロ圏全体の貸出状況は貸出態度、借入需要、実際の貸出いずれにおいても厳しい状況にあることが分かる。

第1-4-15図 ユーロ圏金融機関の貸出態度及び民間の資金需要：

ユーロ圏金融機関の貸出態度は依然として厳格化したまま
資金需要は依然として低水準

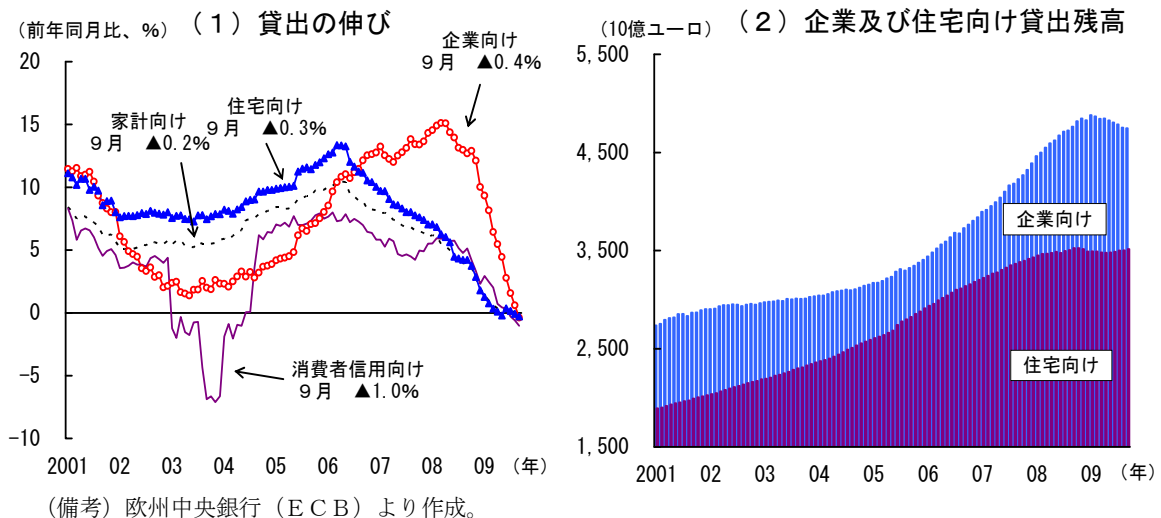


	企業向け		住宅向け		消費者信用等	
	7月	10月	7月	10月	7月	10月
厳格化した	4	1	3	0	0	0
少し厳格化した	17	9	21	15	21	13
変わらない	79	88	75	83	79	87
少し緩和した	0	2	2	2	0	0
緩和した	0	0	0	0	0	0
合計	100	100	100	100	100	100
厳格化から緩和を引いた値	21	8	22	14	21	13
回答した金融機関の数	112	112	107	107	108	108

	企業向け		住宅向け		消費者信用等	
	7月	10月	7月	10月	7月	10月
大幅に減少した	4	7	9	5	3	4
幾分減少した	38	29	21	18	38	25
変わらない	45	47	35	46	46	51
幾分増加した	12	15	27	29	13	18
大幅に増加した	1	2	7	3	1	2
合計	100	100	100	100	100	100
増加から減少を引いた値	▲29	▲20	4	10	▲26	▲9
回答した金融機関の数	112	112	107	107	107	107

(備考) 1. 欧州中央銀行（ECB）より作成。
2. 貸出態度の指数は、過去3か月の状況について、貸出態度が厳格化したと答えた金融機関から緩和したと答えた金融機関の割合を引いたもの。
3. 資金需要の指数は、過去3か月の状況について、企業や家計の資金需要が増加したと答えた金融機関から減少したと答えた金融機関の割合を引いたもの。

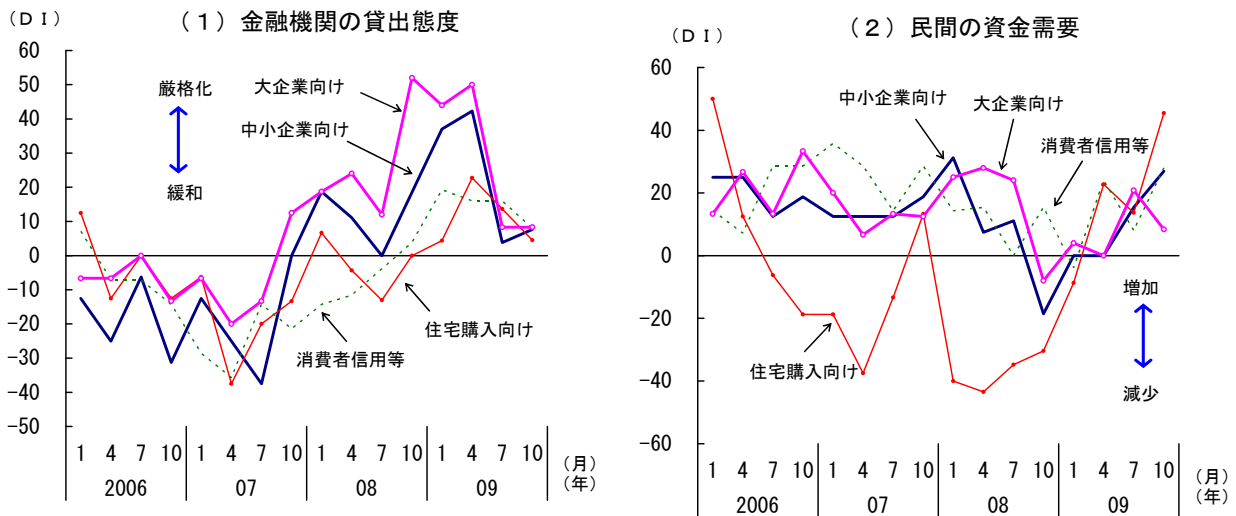
第 1-4-16 図 ユーロ圏：貸出の状況：企業向け貸出は減少傾向



ユーロ圏の主要国であるドイツ及びフランスの個別の状況を見てみよう。まず、ドイツについては、金融機関からみた貸出態度をDIでみると、08年末から09年半ばにかけて厳格化したが、09年7～9月期には緩和傾向を示した。ただし、企業に対する調査を用いて企業の側からみた金融機関の貸出態度をみると、危機後に厳格化した後、緩和することなく横ばいのまま厳しい状況が継続していると回答している企業が多いことから、貸出態度については依然として楽観できないことが分かる(第1-4-17図(1)、第1-4-18図)。一方、資金需要は増加傾向にある(第1-4-17図(2))。企業向け貸出の伸びは09年7～9月期に前年同期比では1.3%と、依然としてプラスとなっているものの、貸出残高では減少に転じている(第1-4-19図)。ただし、ドイツの企業は内部留保で資金を調達する割合が高く、貸出の増減が企業活動に与える影響は、比較的小さいと考えられる。

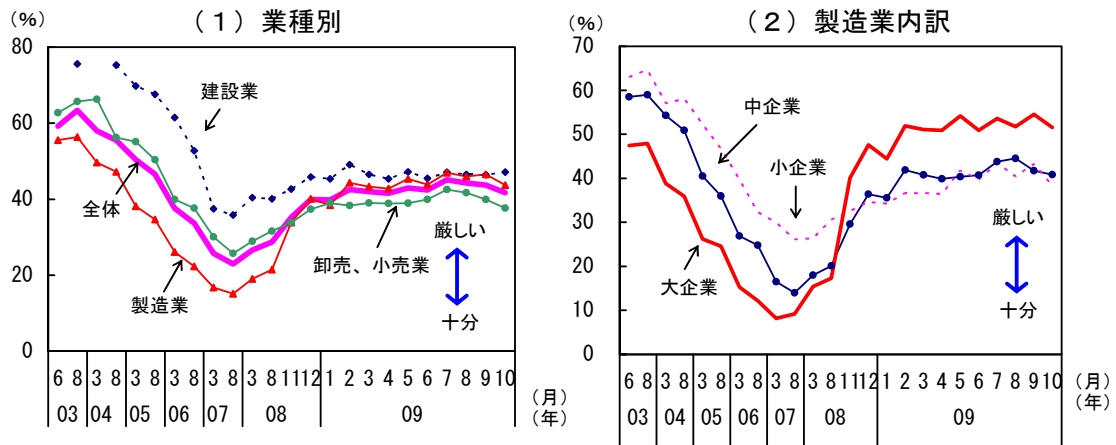
フランスでは、07年末から08年半ばにかけて金融機関の貸出態度が厳格化した。08年末からは、貸出態度に関するDIは一見緩和しているように見えるものの、回答の内訳をみると、ユーロ圏と同様「変わらない」が大多数であり、実際には、厳格化した状況から余り変化がないことが分かる。大企業向けでは「少し緩和した」という回答がわずかに出てきたが、中小企業を中心に厳しい状況にあると考えられる(第1-4-20図)。金融機関からみた企業の資金需要に関する指数は上昇傾向にあり、回答の内訳をみると「幾分増加した」が、大企業、中小企業ともにみられる。一方、企業向け貸出残高は、09年2月以降、減少が継続している(第1-4-21図)。これらのことから、フランスの企業向け貸出状況は、資金需要が下げ止まりつつある一方で、当面厳しい状況が継続することが見込まれる。

第 1-4-17 図 ドイツ金融機関の貸出態度及び民間の資金需要：
資金需要は増加傾向



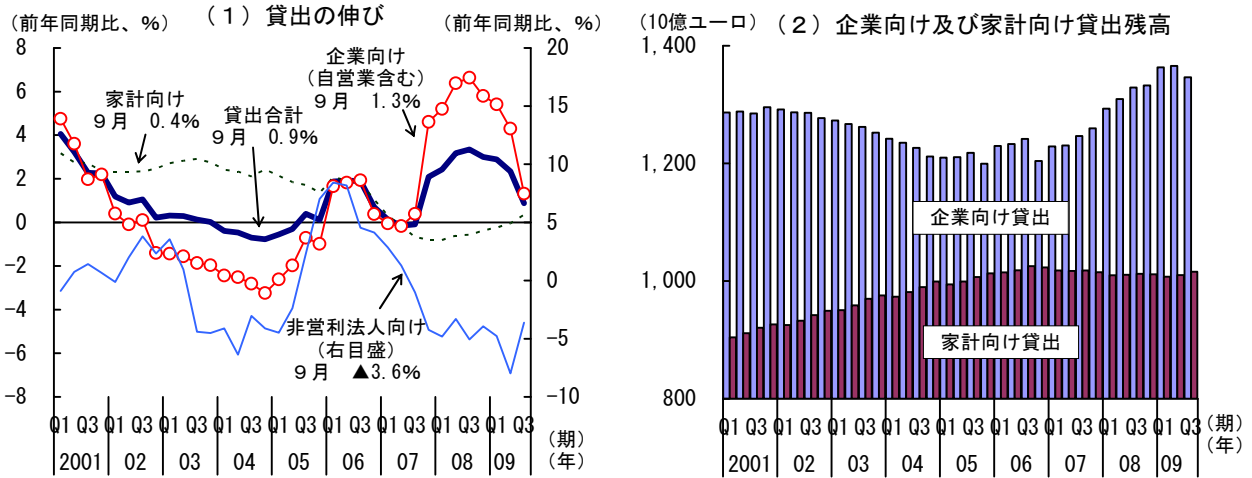
- (備考) 1. ドイツ連邦銀行より作成。
2. 貸出態度の指数は、過去3か月の状況について、貸出態度が厳格化したと答えた金融機関から緩和したと答えた金融機関の割合を引いたもの。
3. 資金需要の指数は、過去3か月の状況について、企業や家計の資金需要が増加したと答えた金融機関から減少したと答えた金融機関の割合を引いたもの。

第 1-4-18 図 ドイツ：企業からみた金融機関の貸出態度：
依然として厳しい状況



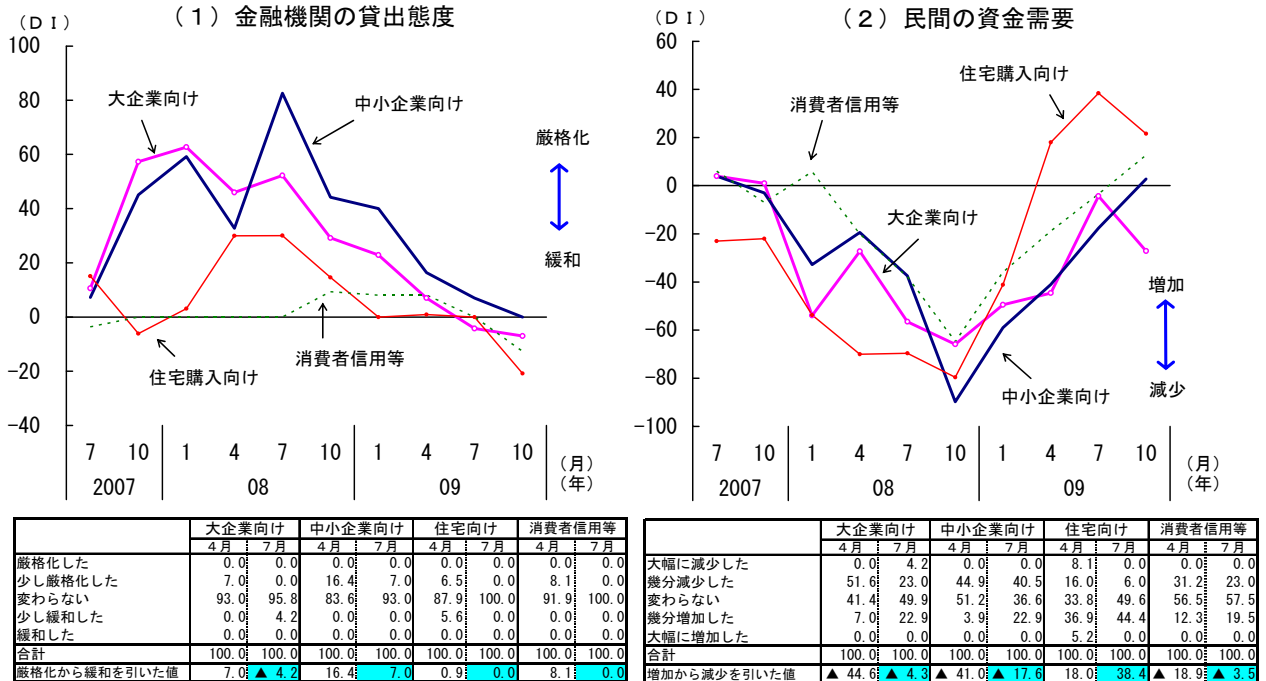
- (備考) 1. I f o “Ifo Business Survey for October 2009”より作成。
2. 数値は、4,000社（製造業、建設業、卸売業、小売業）に「銀行の融資拡大意欲をどのように評価しているか」と質問し、「十分」「普通」「厳しい」という3種類の回答の中から、「厳しい」と回答した企業の割合をセクター別に算出し、05年のセクター別の融資額でウェイト付けして算出した加重平均値。

第1-4-19図 ドイツ：貸出の状況：
企業向け貸出は、足元では減少



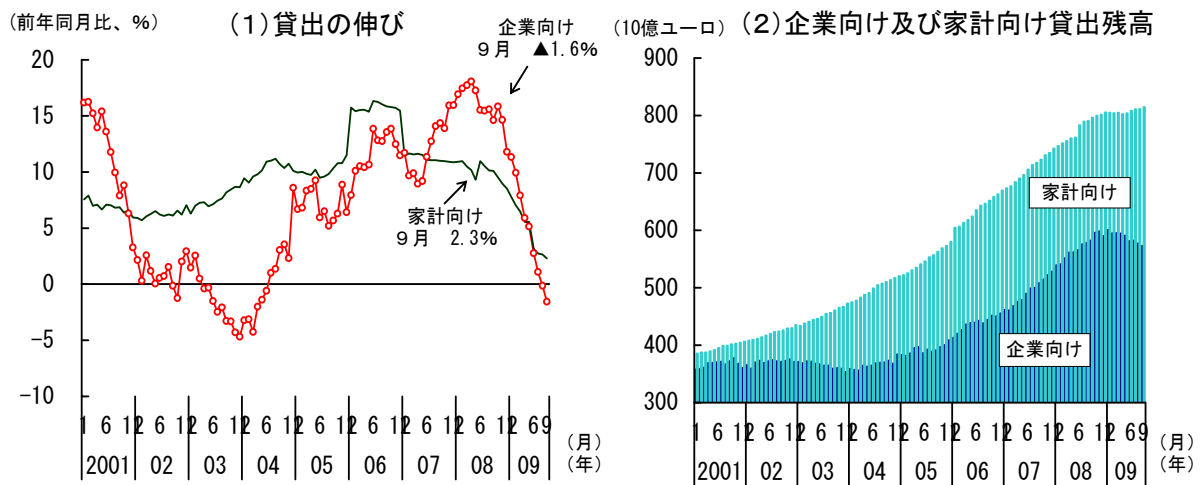
(備考) 1. ドイツ連邦銀行より作成。
2. 貸出額のシェア (08年) は、家計向け56.2%、企業向け (自営業含む) 43.1%、非営利法人向け (0.6%) となっている。

第1-4-20図 フランス金融機関の貸出態度及び民間の資金需要：
貸出態度は依然として厳しい状況にあるが、資金需要は増加傾向



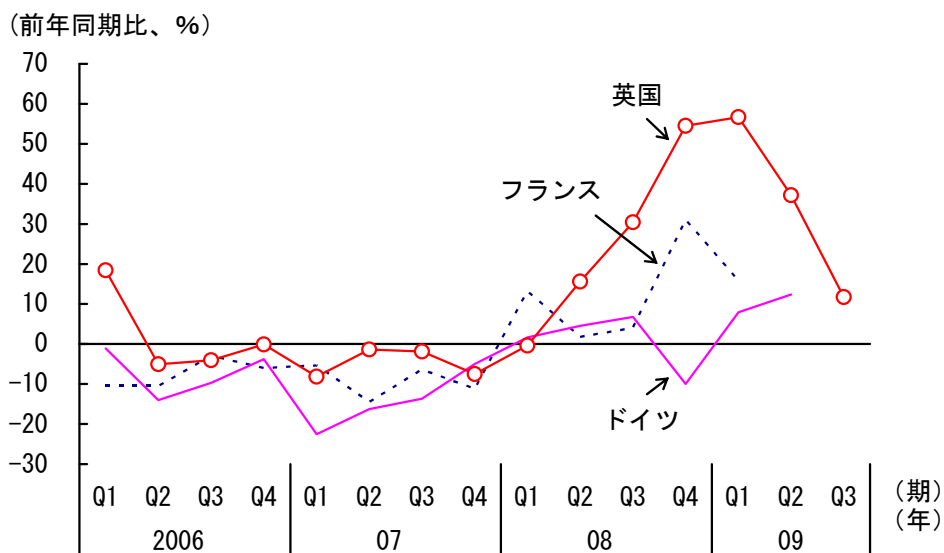
(備考) 1. フランス銀行より作成。
2. 貸出態度の指数は、貸出態度が厳格化したと答えた金融機関から緩和したと答えた金融機関の割合を引いたもの。
3. 企業や家計の資金需要が増加したと答えた金融機関から減少したと答えた金融機関の割合を引いたもの。
4. 09年10月は見通し。

第 1-4-21 図 フランス：貸出の状況：企業向け貸出は減少



また、企業の倒産件数をみると、ドイツが 09 年 4～6 月期に前年同期比 12%増、フランスが 09 年 1～3 月期に前年同期比 16%増と、ともに大幅に増加している（第 1-4-22 図）。倒産の増加は、不良債権の増加を招き、銀行が貸出態度を再び厳格化させるなど、実体経済と信用収縮の悪循環の要因となり得るため、その動向に注意する必要がある。

第 1-4-22 図 企業倒産件数：増加が続いている



- (備考) 1. ドイツ連邦統計局、INSEE（仏国立統計経済研究所）、英国統計局より作成。
2. ドイツ、フランスは裁判所における倒産手続（法的整理）の件数、英国は法的手続によらない任意整理（私的整理）の件数を含む。

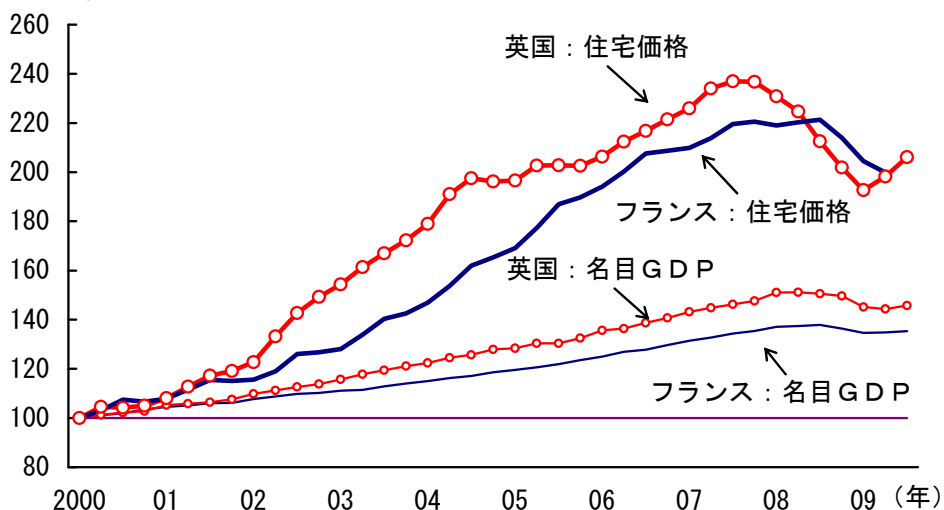
●家計向け貸出の動向

住宅向け、消費者信用等を合わせた家計向け貸出をみると、ドイツでは、家計向け貸出の伸びが07年後半から前年同期比で減少していたが、09年7～9月期には前年同期比で0.4%増となるまで回復している。ただし、金融機関の家計向け貸出態度は09年に入って厳格化している。一方、フランスでは、2000年代を通じて家計向け貸出は前年同月比で増加していたが、09年初から前年同月比の伸びが大幅に縮小し始め、9月には同2.3%となっている（前掲第1-4-19図、前掲第1-4-21図）。貸出残高は足元でわずかな増加もみられるが、今後、伸びが前年比でマイナスとなる可能性もある。なお、金融機関の家計向け貸出態度に関しては、09年初以降「変わらない」との回答が多い。

家計向け貸出のうち住宅向け貸出をみると、住宅市場の調整の進展を受けて、ユーロ圏では住宅向けの資金需要が増加している一方、金融機関の住宅購入向け貸出態度は、07年末から09年初まで厳格化した後、あまり変化していない。こうした中、住宅向け貸出は09年初にいったん減少したものの、足元ではわずかに増加に転じている（前掲第1-4-15図、前掲第1-4-16図）。ドイツ、フランスにおいても同様に、住宅向けの資金需要は増加傾向である（前掲第1-4-17図、前掲第1-4-20図）。フランスにおいては、2000年代に入り、英国、スペイン、アイルランドほどではないものの住宅バブルが形成され、ピーク時の08年7～9月期の住宅価格は2000年の約2.1倍となったが、08年10～12月期には住宅価格の伸びがマイナスに転じ、価格は下落している（第1-4-23図）。他国が07年半ばから住宅調整が始まったのに対し、フランスでは住宅調整が始まったばかりであり、今後住宅市場の調整が進んだ場合、資金需要が減少する可能性があることに留意する必要がある。

第1-4-23図 フランスの住宅価格：大幅に上昇したが、足元で下落

(2000年Q1=100)



(備考) 英国統計局、INSEE (仏国立統計経済研究所) より作成。

(ii) 英国

●企業向け貸出の動向

英国では、金融機関による企業向け貸出態度をD I でみると、09年1～3月期より緩和傾向を示している(第1-4-24図(1))。金融機関からみた民間の資金需要も、07年後半から大企業、中小企業ともに「減少」との回答が「増加」との回答を上回る傾向が続いていたが、09年に入り「減少」の超過幅が縮小し、中小企業は7～9月期に「増加」超過となった(第1-4-24図(2))。他方、実際の貸出をみると、企業向け貸出は08年10月以降、減少が続いており、厳しい状況にあるといえる(第1-4-25図)。

英国政府は08年10月、金融危機の混乱の中で、金融機関の自己資本比率を高めるため、RBS、ロイズTSB、HBOS⁹に対し合計500億ポンド(約7兆5,000億円)の公的資本注入を行った。その際3行は、今後3年間は企業への貸出につき2007年の水準を維持することに同意したが、08年11月以降、主要行¹⁰の貸出は減少を続けている(第1-4-26図)。

また、イングランド銀行(BOE)は、信用市場の回復のため、国債や社債等の資産を買い取るプログラム¹¹を09年2月から実施しているが、09年秋の時点では、企業向け貸出(前掲第1-4-25図)及び民間非金融部門のM4の伸びは低下している(第1-4-27図)。

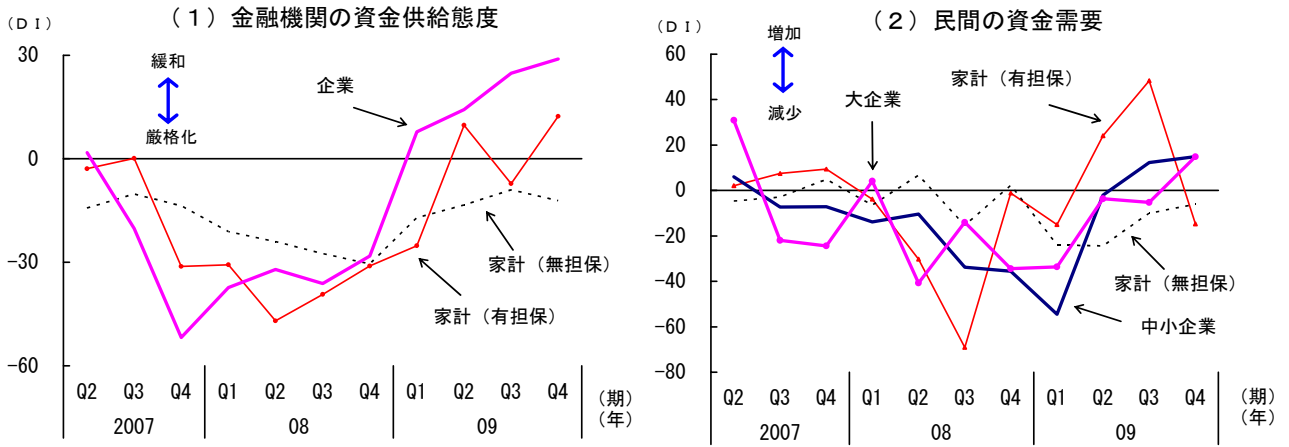
このように企業向け貸出をめぐる厳しい状況が続く中、企業の倒産件数は09年4～6月期に前年同月比で37%増加しており、不良債権の更なる増加が懸念される(前掲第1-4-22図)。

⁹ 09年1月にHBOSはロイズTSBに吸収合併され、ロイズ・バンキング・グループとなっている。

¹⁰ ここでの主要行は、RBS、ロイズ・バンキング・グループ、パークレイズ、HSBC、サンタンデールである。パークレイズ、HSBC、サンタンデールの3行は、政府の支援を受けず、独自に資金を調達した。

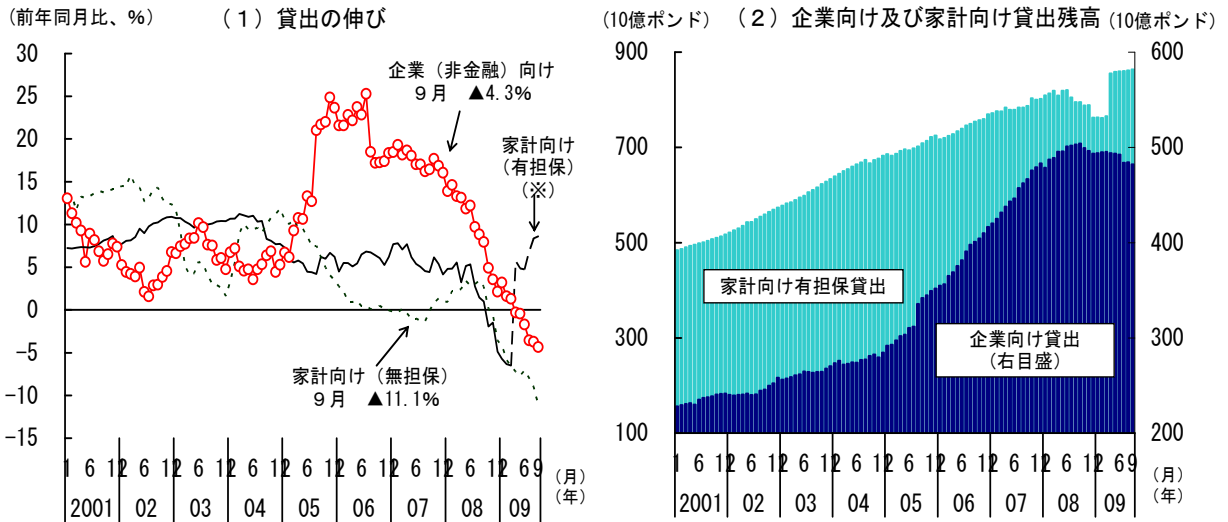
¹¹ 09年2月に1,250億ポンドの規模で開始、5月に1,500億ポンド、8月に1,750億ポンド、11月には2,000億ポンドに規模を拡大した。BOEのキング総裁は、「資産買取の効果を見極めるには時間がかかる」としている。

第 1-4-24 図 英国金融機関の資金供給態度及び民間の資金需要：
家計向けは依然として厳しい状況



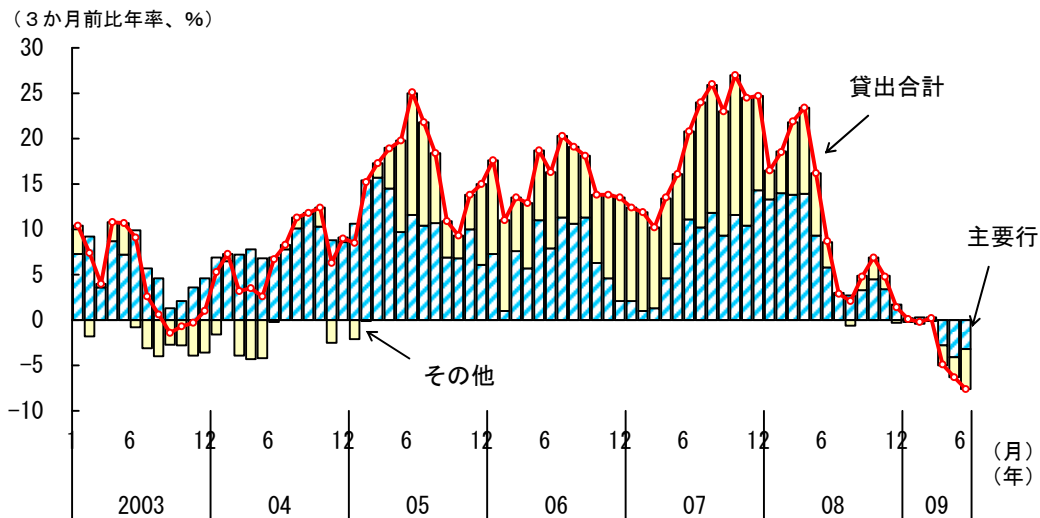
(備考) 1. イングランド銀行 (BOE) より作成。
2. 資金供給態度は、貸し手の金融機関に対して3か月前と比べた資金のアベイラビリティの変化を聞き、改善したと答えた割合から悪化したと答えた割合を引いたもの。
3. 企業の資金需要は、企業に対して3か月前と比べた資金需要の変化を聞き、増加したと答えた割合から減少したと答えた割合を引いたもの。
4. 09年10~12月期は見通し。

第 1-4-25 図 英国：貸出の状況：企業向け貸出は減少



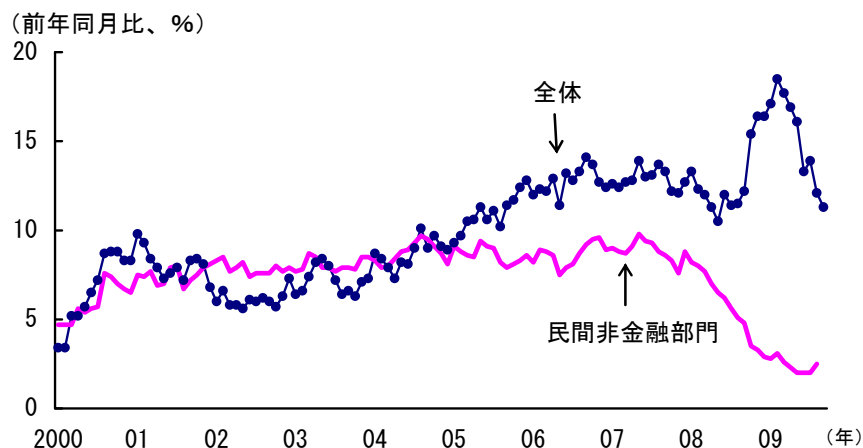
(備考) 1. イングランド銀行 (BOE) より作成。
2. 家計向け有担保貸出は、09年4月より定義変更により不連続となっている。

第 1-4-26 図 英国における主要行の貸出動向：貸出は減少



(備考) 1. イングランド銀行 (BOE) より作成。
2. ここでの主要行とは、ロイズ・バンキング・グループ、RBS、パークレイズ、HSBC、サンタンデール。

第 1-4-27 図 英国：M4 の伸び：伸びは低下している



(備考) イングランド銀行 (BOE) より作成。

●家計向け貸出の動向

英国では、07年半ばの住宅バブルの崩壊以降、住宅市場の調整が進み、家計向け有担保貸出の資金需要が減少し(前掲第1-4-25図)、住宅ローン承認件数も08年半ばに統計開始以来の最低件数を記録するなど、07~08年にかけて、家計向け貸出が減少した。しかし、08年末からは資金需要が回復し始め、住宅ローン承認件数が増加している。

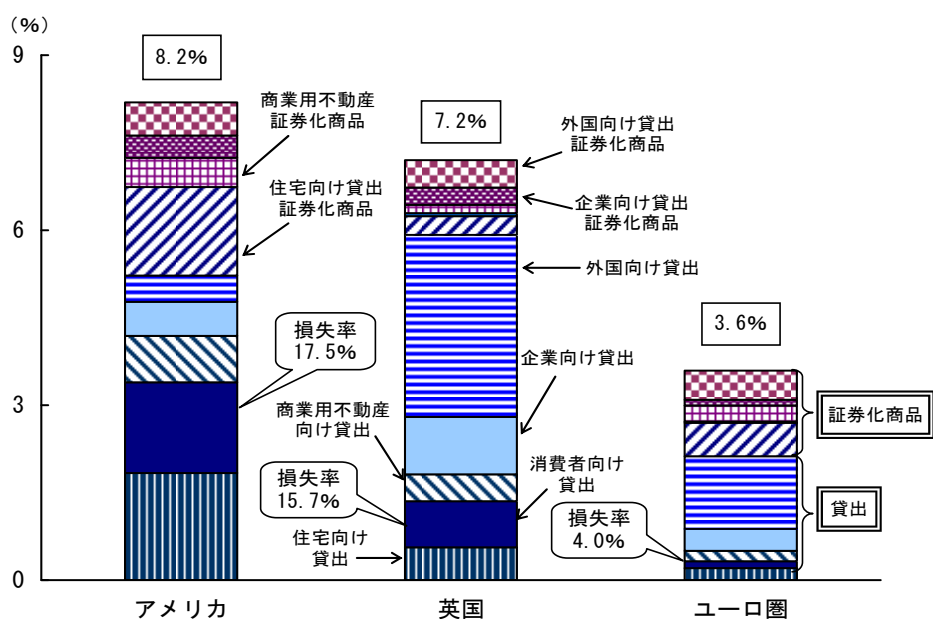
ただし、借り手の収入審査を充分に行わず、支払い能力を考慮しないで貸し出すような安易な住宅向け貸出が住宅バブルを招いたとして、英国金融サービス機構(FS

A) は09年10月、収入の自己証明による貸出を禁じ、借り手の収入や支払い能力の審査を拡充することなどにより住宅ローン貸出を規制する方針を示した。このため、今後住宅向け貸出が回復しても、以前のような高い伸びとはならない可能性がある。

また、英国では、アメリカと同じく消費者信用が広範にわたって利用されており、リボルビング払いによるクレジットカード・ローンを利用して消費を行う傾向があったが、無担保の家計向け貸出は08年秋以降、前年同月比での伸びが縮小し、09年初からは減少が継続している。一方、金融機関からみた消費者信用向けの資金需要は増加しつつある。このため、金融機関の厳格な貸出態度が、貸出の減少を通じて消費を抑制していることも考えられる。

また、IMF¹²によると、英国の銀行が保有する消費者向け貸出の損失率をユーロ圏の金融機関と比較すると、アメリカの金融機関と同様、高水準となっている（第1-4-28図）。景気後退が長引いて、損失が拡大した場合、更に信用収縮が強まるおそれがあることに留意する必要がある。

第1-4-28図 IMF：欧米金融機関の損失率寄与度内訳：
英国の消費者向け貸出の損失率はユーロ圏と比べ高水準



	消費者向け貸出			当該国の資産全体における 消費者向け貸出のシェア
	保有額	損失額	損失率	
アメリカの銀行	1,115	195	17.5%	19.0%
英国の銀行	423	66	15.7%	11.0%
ユーロ圏の銀行	675	27	4.0%	3.3%

(10億ドル)

(備考) IMF “Global Financial Stability Report, October 2009” より作成。

¹² IMF (2009b)

(iii) 今後のリスク

以上みてきたように、ユーロ圏、英国ともに信用収縮は依然として厳しい状況にあり、金融機関の厳しい貸出態度が継続すると、回復の足かせとなる可能性が高い。今後、更に状況を悪化させるリスクとしては、以下の2点が挙げられる。

第一に、不良債権処理が遅れた場合、更なる信用収縮が起きるというリスクである。金融危機により、ヨーロッパ各国の金融機関は多大な不良債権を抱えており、その処理は進んでいない。また、スウェーデンやオーストリアなど中東欧の金融機関への貸出が大きい金融機関が存在する国々では、中東欧経済の悪化が長期化した場合、不良債権額が増加するおそれがある。さらには、スウェーデンやオーストリアの金融機関への貸出が多いフランス、英国、イタリア等の金融機関は、連鎖的に影響を受けるおそれがあることにも留意する必要がある。

第二に、G20で合意された自己資本比率規制の強化等の金融規制が早期に実施された場合、金融機関の増資状況によっては、更なる信用収縮が起きるというリスクである。再び金融危機が起こることのないよう、景気回復のタイミングに合わせ自己資本比率の規制を強化することが国際的な合意となっているが、各金融機関において自己資本比率を上昇させるための増資が困難となった場合、これらの金融機関は貸出を抑制する可能性がある。その意味でも、規制強化のタイミングが非常に重要であり、拙速に規制を強化した場合、信用収縮が深刻化するリスクがあることにも留意する必要がある。

3. 雇用の悪化

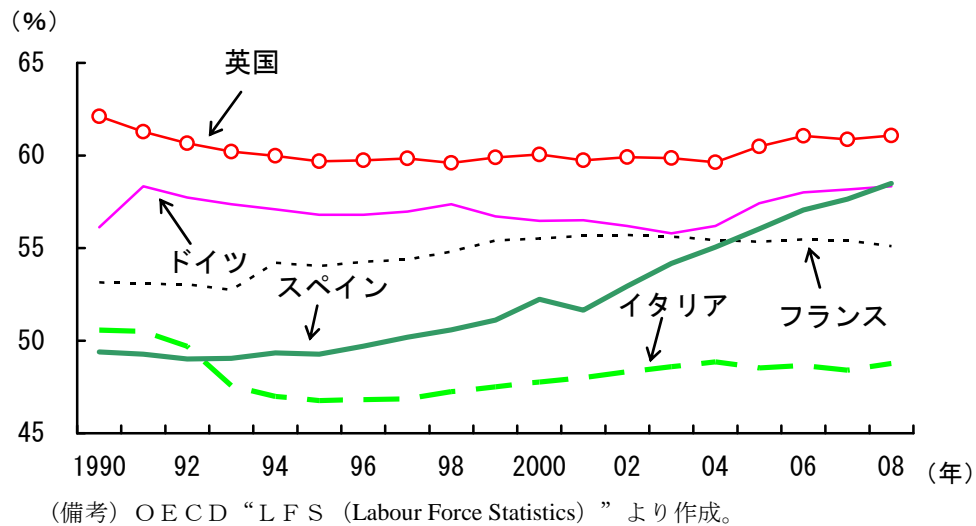
ヨーロッパでは景気後退に伴い雇用が悪化しており、ユーロ圏では、失業率は09年9月には9.7%に達し、英国でも7.8%に達している。雇用の悪化は、短期的には所得の減少を通じて消費を、ひいてはGDPを押し下げ、中長期的には生産力の低下を通じて潜在成長率に悪影響を与えるため、今後の景気回復及び経済成長に対して重大なリスク要因となる。以下では、ヨーロッパの中でも経済規模の大きいドイツ、フランス、英国、イタリア、スペインにおける90年代以降の労働市場や最近の雇用情勢についてみた後、特に景気の先行きや中長期的な経済成長に重要な影響を与える操業短縮等の雇用保蔵や若年失業といった問題について詳しく述べる。

●90年代以降のヨーロッパ主要国における労働市場の概況

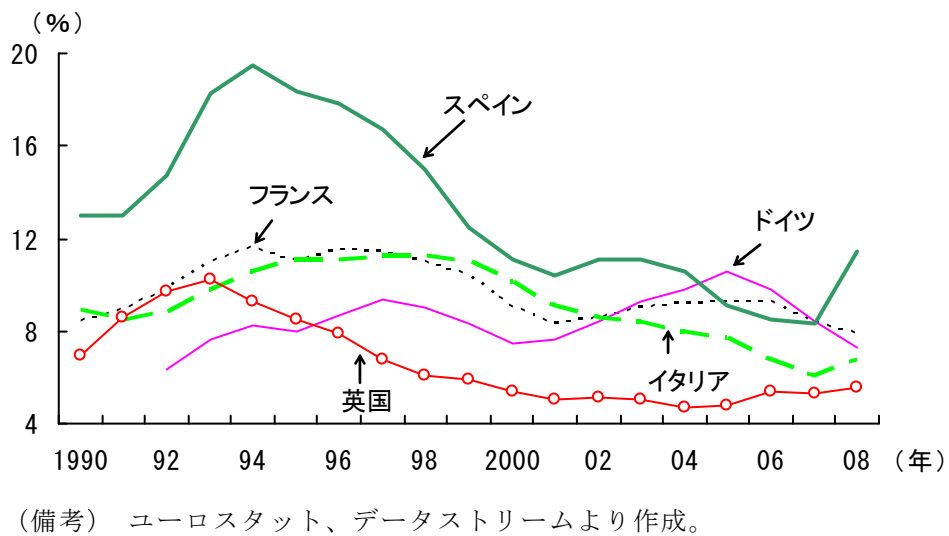
90年代以降ヨーロッパ各国は失業率の低下と労働参加の促進を目指して、労働市場

の柔軟化に取り組んだ。その結果、女性や高齢者の労働市場への参入や、非正規雇用の増加など労働市場に変化がみられた。ここでは、労働力率（第 1-4-29 図）、失業率（第 1-4-30 図）、長期失業率（労働力人口のうち、1 年を超えて失業状態にあるものの割合（第 1-4-31 図））をみることにより、ヨーロッパ主要国の労働市場を概観する。

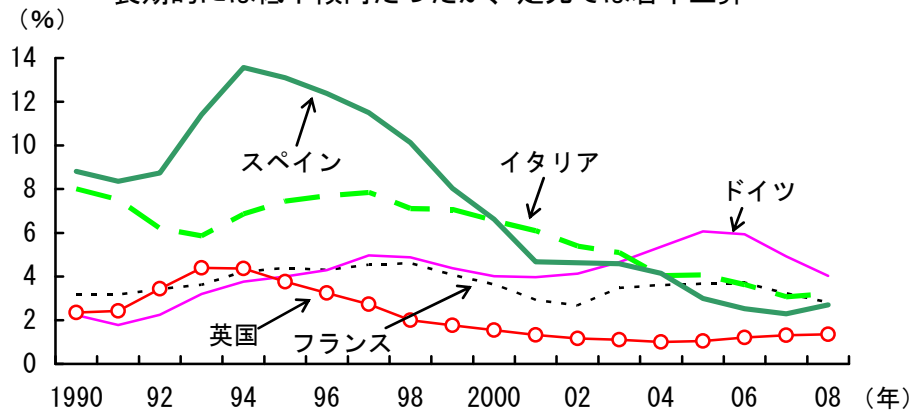
第 1-4-29 図 ヨーロッパ主要国の労働力率：スペインにおける上昇が著しい



第 1-4-30 図 ヨーロッパ主要国の失業率：
長期的には下がったが、足元で上昇



第 1-4-31 図 ヨーロッパ主要国の長期失業率：
長期的には低下傾向だったが、足元では若干上昇



(備考) 1. OECD “LFS (Labour Force Statistics)” より作成。
2. 長期失業率とは、1年を超えて失業状態にあるものが労働力人口に占める割合。

ドイツでは、90年代から失業率及び長期失業率は上昇傾向にあり、90年代末頃にいったん低下した後、再び上昇に転じたが、景気回復により06年以降は低下した。特に長期失業率についてみると、05年には6.1%まで上昇したが、その後は08年の4.0%まで低下した。労働力率は、03年までは低下傾向にあったが、以降は上昇している。これらは、2000年代からの労働市場改革の中で、失業給付や社会保障給付に関する制度改革が行われ、失業給付期間の短縮化¹³や、求職活動を行う者への給付額の増額等が行われ、長期失業の抑制と労働力人口の増加に寄与する政策が行われたことが要因と考えられる。

フランスでは、失業率及び長期失業率は上昇と低下を繰り返していたが、90年代半ばと比較すると08年は低い水準にあり、それぞれ7.8%、2.8%となった。労働力率については、90年代に2%ポイント程上昇したものの2000年以降は55%程度で安定して推移している。

英国では労働力率はあまり変化しなかったものの、90年代半ば以降2000年代半ばにかけて失業率及び長期失業率は低下し、ヨーロッパ主要国で最も低い水準となった。これは、労働市場における規制緩和が行われ、英国の労働市場が以前に比べて柔軟になる中、92年7～9月期から08年1～3月期までの約16年にわたり実質経済成長率のプラスが継続するなど、景気の拡大が続いたことが要因と考えられる。

イタリアでは、失業率は90年代末以降低下傾向にあり、94～99年は平均11%程度であったのが、08年は6.8%となった。長期失業についてみると、同様の動きを示し

¹³ 日本の失業保険にあたる失業給付Iのスキームによる支給期間。ドイツには、他に最低所得保障の色彩の濃い失業給付IIというスキームもある。

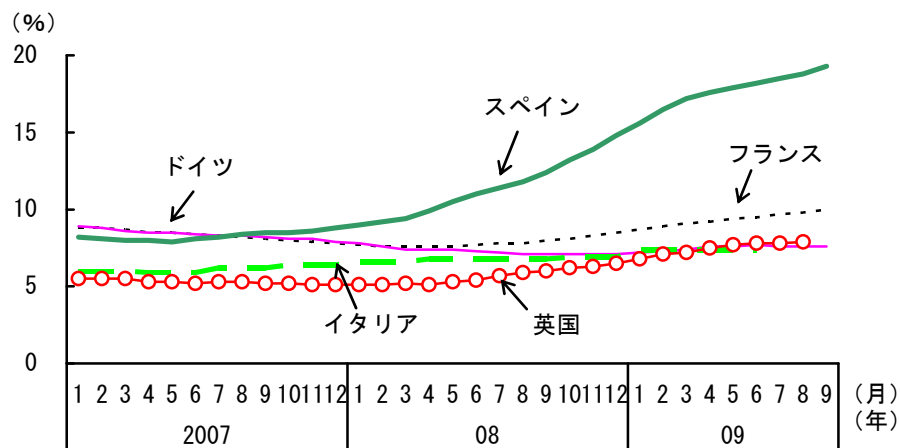
ており、94～99年は平均7%程度であったのが、08年には3.2%となった。労働力率については大きな変動はなく、90年代半ば以降、緩やかに上昇している。

スペインでは80年代から有期雇用契約に関する規制が緩和されたことにより、移民や女性等が多数労働力化したため労働力率が上昇し、90年には49.4%であったのが08年には58.5%に達した。このような状況の中、90年代半ば以降の景気拡大局面において失業率及び長期失業率も低下し、07年にはそれぞれ8.3%、2.3%となった。しかしながら、景気後退により08年は上昇し、失業率は11.4%、長期失業率は2.7%となっている。このように失業率が大きく変動したのは、企業が、解雇補償金が低く抑えられ、景気循環に伴う雇用調整を行いやすい有期雇用者の活用を拡大したためと考えられる。

●最近の雇用情勢

国によってばらつきはあるものの、景気後退に伴い、各国の失業率は上昇傾向にある(第1-4-32図)。ドイツ、フランス、英国では08年頃から上昇を始めた。イタリア及びスペインでは07年末頃から上昇を始め、特にスペインでは07年1月は8.2%であったのが09年8月には18.9%にまで達するなど急上昇した。その結果、スペインの失業者数は07年1月から09年9月までに267万人増加し、同時期におけるユーロ圏全体の失業者数増加分の74%を占めている。09年9月には、ドイツでは7.6%、フランスでは10.0%、英国では7.8%、スペインでは19.3%まで上昇し、イタリアでは09年4～6月期は7.4%となった。このような失業率の上昇は、短期的には消費への悪影響を通じて今後の景気回復の足かせとなり、更に長期失業の増加により、職業能力の形成が阻害されることから、中長期的な経済成長にも悪影響を与える可能性があり、注意が必要である。

第1-4-32図 07年以降の失業率：上昇している



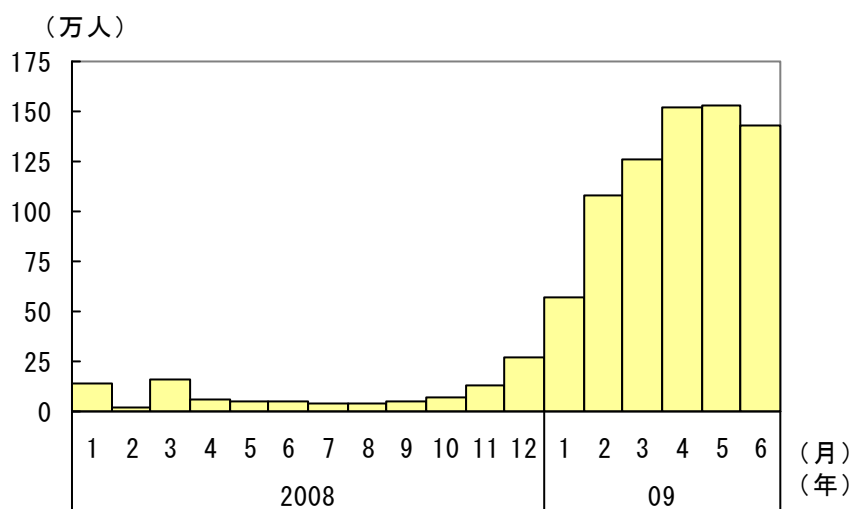
(備考) ユーロスタット、データストリームより作成。

●操業短縮等の雇用保蔵が経済に与える影響

ドイツでは、08年4～6月期から09年1～3月期まで実質経済成長率が5四半期連続で前期比マイナスとなるなど景気後退が続いてきたが、失業率は0.2%程度の上昇に留まっている。その要因として、操業短縮手当（以下、「操短手当」という。）が重要である。操業短縮とは経済的要因等によって企業が労働者の労働時間を短縮し、その分給与を引き下げることであるが、ドイツ等では、一定の支給要件を満たした労働者に対しては、政府が減少した賃金の一部を補てんする操短手当を導入している。ドイツ当局の試算を基にすると、操短手当によりドイツの失業率は1%程度押し下げられたこととなる¹⁴。

このような雇用保蔵は経済にどのような影響を与えるであろうか。短期的には、失業率を押し下げ、消費の下支えとなると考えられる。その反面、景気の回復力が弱い状態で雇用保蔵が途切れた場合、失業率が急激に上昇することにより、消費が悪化し、景気が二番底に陥るリスクがある。ドイツでは、操短手当の支給期間は最長24か月とされているため、リーマン・ブラザーズ破たん後の08年冬頃から支給を受け始めた労働者については（第1-4-33図）、10年冬頃から支給が打ち切られることとなる。このため、失業率を押し下げる効果は10年冬頃からはく落を始めると考えられ、緩やかな持ち直しが見込まれるヨーロッパの景気に悪影響を与える可能性がある。

第1-4-33図 ドイツの操業短縮手当受給人数：08年冬以降、急激に増加



（備考）ドイツ連邦雇用局より作成。

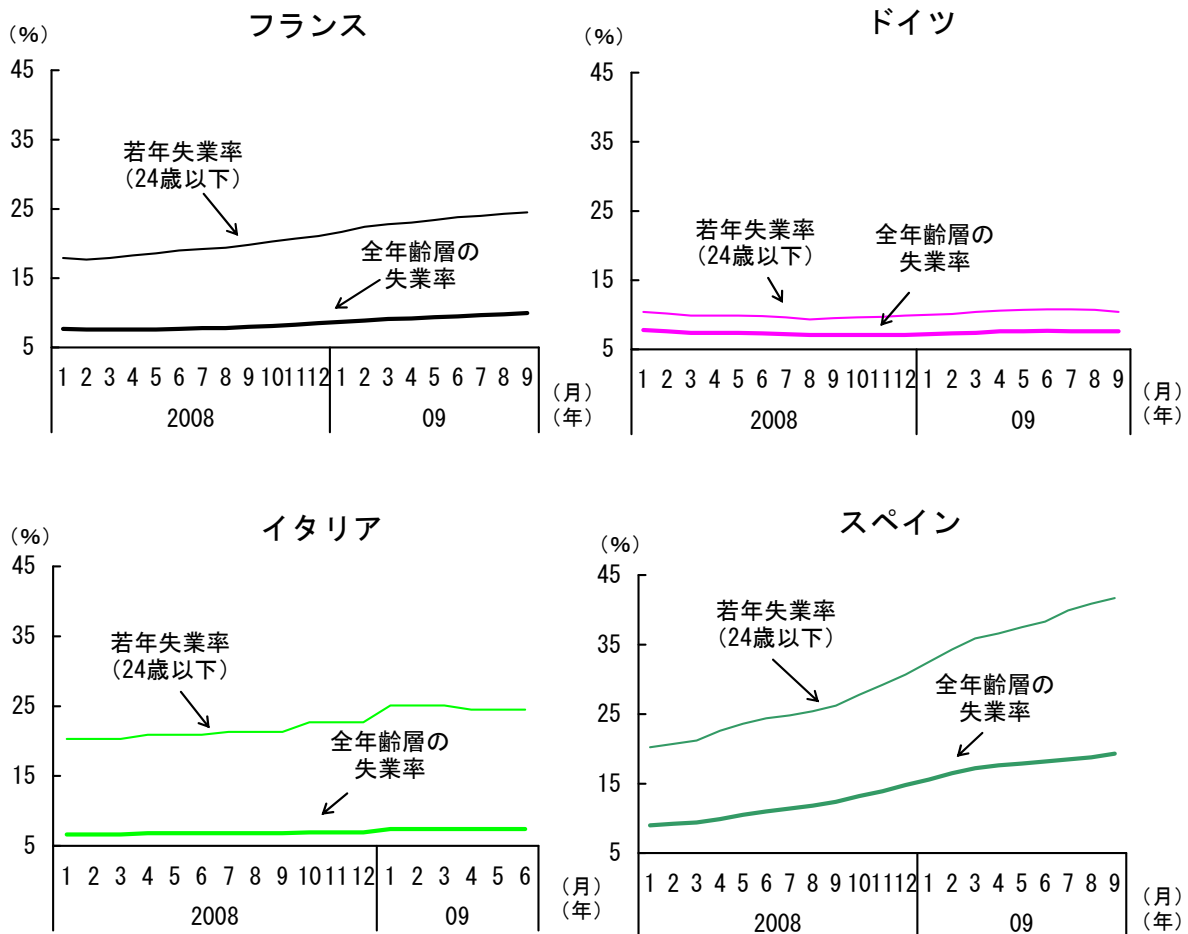
¹⁴ ドイツ連邦雇用局は、操短手当により44万8,000人が失業状態から逃れたとしている。これは、労働力人口が一定と仮定すると、操短手当により、ドイツの失業率は1%程度押し下げられたことになる（09年6月時点）。

中長期的には、景気後退によって一時的に需要が減少しているものの将来性を見込める企業においては、雇用保蔵が公平性と効率性の両面から社会厚生を高めるが、将来性を見込めない企業における雇用保蔵は、生産性の低い企業から高い企業への人材流動を阻害し、労働市場による最適資源配分を歪めてしまうことになるため、長い目で見て経済成長を押し下げることとなる。

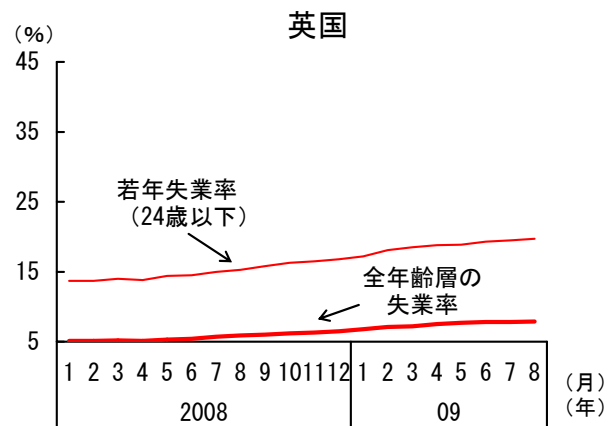
●若年失業の問題

若年失業の状況について概観すると、ヨーロッパ各国とも若年層（15～24歳以下）の失業率は、全年齢層の失業率に比べて高く（第1-4-34図）、両者の差は、英国では約10%ポイント、スペインとイタリアでは約15～20%ポイントと大きい¹⁵。

第1-4-34図 ヨーロッパ主要国の若年失業率：
全年齢層の失業率に比べ、高水準



¹⁵ なお、若年失業率は全体の失業率に比べ、アメリカでは9%ポイント程度、日本では3～4%ポイント程度高い。



(備考) ユーロスタット、データストリームより作成。

このような若年失業の特徴として、景気循環の影響をより受けやすいことが挙げられる。第1-4-35表はOECD¹⁶が、景気循環が各年齢層の失業率に対してどの程度影響を与えるかを分析したものである。このOECDの分析によれば、ドイツ、フランス、イタリア、スペイン、英国の29歳以下の失業率は、30～49歳の失業率に比較して、より景気循環の影響を受けやすいということが分かる。しかしながら、このOECDの分析は、若年層の失業がそもそも変動の大きいものであることを必ずしも明示的に取り扱っていない。そこで、30～49歳に比較して、若年層の失業率の変動がどの程度であるかも含めて分析を試みたのが第1-4-36表である。

第1-4-35表 景気循環が失業率に与える影響（年齢層別）：
若年層は景気循環の影響を受けやすい

	15～19歳	20～24歳	25～29歳	30～49歳
フランス	0.237	0.545	0.487	0.135
ドイツ	0.920	0.823	0.872	0.562
イタリア	0.222	0.346	0.140	0.063
スペイン	1.132	1.319	0.940	0.547
英国	1.626	1.094	0.528	0.397

- (備考) 1. OECD “Employment Outlook 2008”による。
2. 表中の値は、GDPギャップが1%低下したときに、失業率が何%上昇するかを示したもの。（最小二乗法を用いて推計。）

¹⁶ OECD (2008b)

第1-4-36表 失業率全体の変動と景気循環による変動の比較（年齢層別）：
失業率の変動の違いを考慮しても、若年層は景気循環の影響を受けやすい

(1) ドイツ

	15～19歳	20～24歳	25～29歳	30～49歳
失業率全体の変動 (a)	1.547	1.514	1.033	1
景気循環による影響 (b)	1.637	1.465	1.551	1
両項目の差 (b-a)	0.091	▲ 0.049	0.518	-

(2) フランス

	15～19歳	20～24歳	25～29歳	30～49歳
失業率全体の変動 (a)	2.055	2.311	1.537	1
景気循環による影響 (b)	1.761	4.042	3.612	1
両項目の差 (b-a)	▲ 0.295	1.731	2.074	-

(3) イタリア

	15～19歳	20～24歳	25～29歳	30～49歳
失業率全体の変動 (a)	2.458	2.422	1.903	1
景気循環による影響 (b)	3.522	5.478	2.212	1
両項目の差 (b-a)	1.064	3.057	0.310	-

(4) スペイン

	15～19歳	20～24歳	25～29歳	30～49歳
失業率全体の変動 (a)	2.240	2.344	1.785	1
景気循環による影響 (b)	2.070	2.412	1.718	1
両項目の差 (b-a)	▲ 0.171	0.068	▲ 0.067	-

(5) 英国

	15～19歳	20～24歳	25～29歳	30～49歳
失業率全体の変動 (a)	1.461	1.602	1.563	1
景気循環による影響 (b)	4.097	2.758	1.331	1
両項目の差 (b-a)	2.636	1.156	▲ 0.232	-

(備考) OECD “Employment Outlook 2008”及びOECD “LFS (Labour Force Statistics)”
より内閣府試算。

第1-4-36表の「失業率全体の変動」は、OECDが分析対象とした期間(1980～2006年)について、各年齢層別の失業率の標準偏差を、30～49歳の失業率の標準偏差で除したものであり、30～49歳に比較して、どの年齢層の失業率の変動が大きいかを示すものである。「景気循環による影響」は、第1-4-35表の値を30～49歳のそれぞれ対応する値で除したものであり、各年齢層の失業率が、30～49歳に比べて、景気循環にどの程度左右されやすいかを示すものである。国ごとにみていくと、29歳以下のどの年

年齢層も「失業率の変動」及び「景気循環による影響」が30～49歳に比べて大きいことがわかる。

以上のように、ヨーロッパ主要国では若年層が景気後退の影響で失業するリスクが高い。そこで、ドイツ、フランス、イタリア、スペイン、英国の20歳代について、「失業率の変動」と「景気循環による影響」の両方の値を比較してみると、フランス及びイタリアでは「景気循環による影響」が「失業率全体の変動」の値を上回っており、景気循環が失業率の変動を拡大させたことが確かめられる。しかしながら、ドイツの20～24歳、スペインの25～29歳、英国の25～29歳については、「景気循環による影響」が「失業率全体の変動」の値を下回っている。これらの国では、対象期間の80～06年において、景気循環以外の要因¹⁷で失業率の変動が拡大したと考えられる。

次に若年失業が経済成長に与える影響についてみると、若年層が失業状態に置かれた場合、長期的には人的資本形成の阻害やそれに伴う生涯所得の減少が起きやすい。したがって、若年層の失業が増加した場合、労働力の質の低下を通じて潜在成長率の低下を招く可能性がある。先述したように、ヨーロッパの景気動向については、最悪期は脱したものの持ち直しは緩やかなものになると見込まれている。このまま若年層の雇用状況が改善せず悪化を続けた場合、中長期的にみても今後経済成長率が押し下げられる可能性がある。

4. 個人消費の回復の持続性

個人消費は、ヨーロッパ各国のGDPの約6割を占め¹⁸、特にユーロ圏全体、フランス、英国等で、90年代末～2000年代にかけて個人消費の伸びに支えられた成長が続いてきた。しかし、07年秋からの景気後退及び08年秋の金融危機以降の景気後退の深刻化により、個人消費は減少が続いた。

ユーロ圏の個人消費をみると、08年4～6月期に前期比年率▲0.3%となってから4四半期連続で減少が続いていたが、09年4～6月期に前期比年率0.3%と5四半期ぶりの増加に転じた。しかし、この増加は自動車買換え支援策等によるものであり、自律的な回復とはいえず、買換え支援策の効果の終了とともに、消費が再び落ち込むおそれがあることに留意する必要がある。

以下では、所得の動向と信用収縮の影響等を分析し、今後の個人消費の回復の持続

¹⁷ 例えば、産業構造が変化したことにより、労働者がこれまで蓄積してきたスキルと、企業が求めるスキルに食い違いが生じ、構造的失業が増加したといった可能性が考えられる。

¹⁸ GDPに占める消費の割合は、ユーロ圏では56.4%、ドイツでは55.0%、フランスでは58.3%、英国では64.2%となっている（08年）。

性について検討する。

●消費の動向

ユーロ圏、ドイツ、フランス、英国の個人消費を比較すると、ドイツ、フランスで回復がみられる一方、英国は 08 年前半から 5 四半期連続で減少を続けており、特に 08 年秋の金融危機以降の落ち込みが顕著である（第 1-4-37 図）。

国別に詳しくみると、ドイツの個人消費は 09 年 1～3 月期から前期比で 2 四半期連続のプラスとなった後、7～9 月期には大幅なマイナスとなった。個人消費の内訳を前年同期比で見ると、光熱費を含む住居費や、衣料品・靴類の消費、文化・娯楽費等が落ち込んでいる一方、自動車を含む輸送・通信が寄与度前年比 0.9%とプラスになっており、09 年 1 月から開始した自動車買換え支援策の効果がうかがわれる（第 1-4-38 図）。

フランスの個人消費は 08 年秋の金融危機以降、弱い動きが続いていたものの前期比での減少には至らなかった。財、サービス別にみると、財消費は 08 年 10～12 月期から減少していたが、サービス消費の増加が継続しており、全体で見ると増加している（第 1-4-39 図（1））。09 年 4～6 月期には、財は自動車（寄与度年率 0.8%）や食料品・飲料・タバコ（同 0.4%）を中心に、サービスも不動産・賃貸サービス（同 0.3%）を中心に、ともに増加し、前期比年率 1.1%となった。7～9 月期は個人消費全体で前期比年率 0.1%の増加であったが、そのうち、食料品・飲料・タバコの寄与が寄与度年率 0.4%増、自動車が同 0.1%増、エネルギーが同 0.8%減となった（第 1-4-39 図（2））。

英国の個人消費は、財、サービス消費ともに前期比で大幅に減少している（第 1-4-40 図（1））。財については、09 年 4～6 月期に自動車の寄与（寄与度年率 1.2%）もあり、ほぼ横ばいとなった。英国では 09 年 5 月から自動車買換え支援策が開始されたが、自動車の寄与の増加はその効果によるものと考えられる。これとは対照的に、サービスは、宿泊・外食サービスを中心に大幅に減少しており、引き続き厳しい状況にある（第 1-4-41 図（2））。他方、小売売上をみると、個人消費の動きとは異なる動きをしており、増加傾向にあるが、これは「個人消費」と「小売売上」という 2 つの統計がとらえている範囲の違いが関係している。英国の「個人消費」は財消費、サービス消費、非営利団体国内消費、観光消費（英国内の居住者による海外消費から、英国外の居住者による国内消費を引いたもの）の合計¹⁹であるが、「小売売上」は財消費の一部であり、「個人消費」よりもとらえている範囲が狭い。また、ポンドが下落する状況の

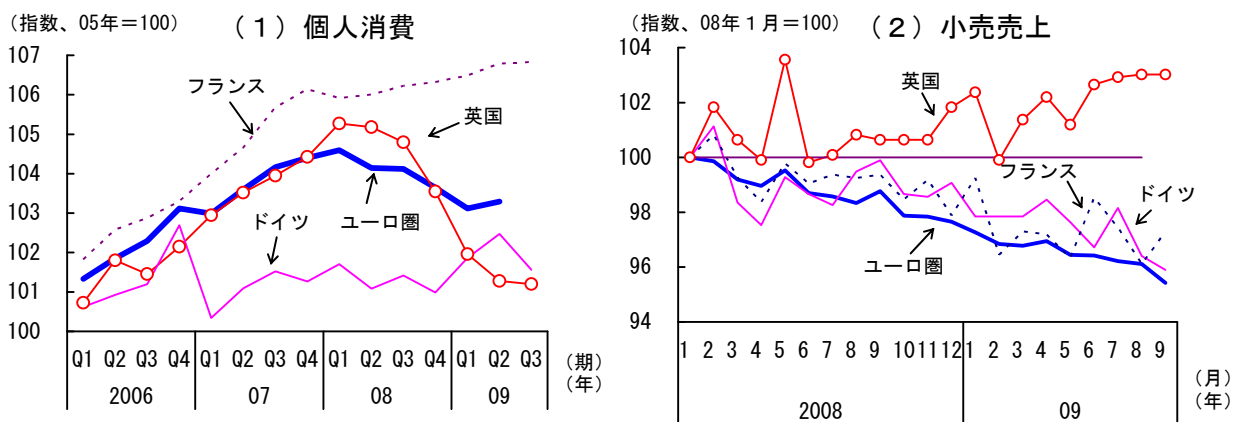
¹⁹ 08 年のシェアは財消費 45.9%、サービス消費 48.9%、非営利団体国内消費 3.6%、観光消費 1.5%。

下で、周辺国等から英国に買い物に来る客が増加しているが、これらの消費については、「小売売上」には財消費の増加分が計上される一方、「個人消費」の観光消費では、控除項目として計上される。さらに、景気後退の影響により、英国内の居住者による海外消費が減少し、「個人消費」の観光消費が減少する要因となっている。なお、景気対策の一環として付加価値税（VAT）が08年12月から、1年間の時限措置として17.5%から15.0%へ引き下げられているが、通常、前倒しをして消費することが難しいサービスに対し、財は前倒し消費の影響がより強く現れることも、小売売上が増加している要因の一つであると考えられる。

以上のように、いずれの国も、消費の改善には自動車の伸びが寄与している。自動車の寄与を除くと、ドイツでは09年1～3月期から7～9月期までの個人消費は、前年同期比²⁰で減少、フランスでは4～6月期、7～9月期ともに前期比でゼロ近傍、英国では4～6月期は前期比で大幅な減少という状況であった。

第1-4-37 図 ヨーロッパ主要国の個人消費及び小売売上：

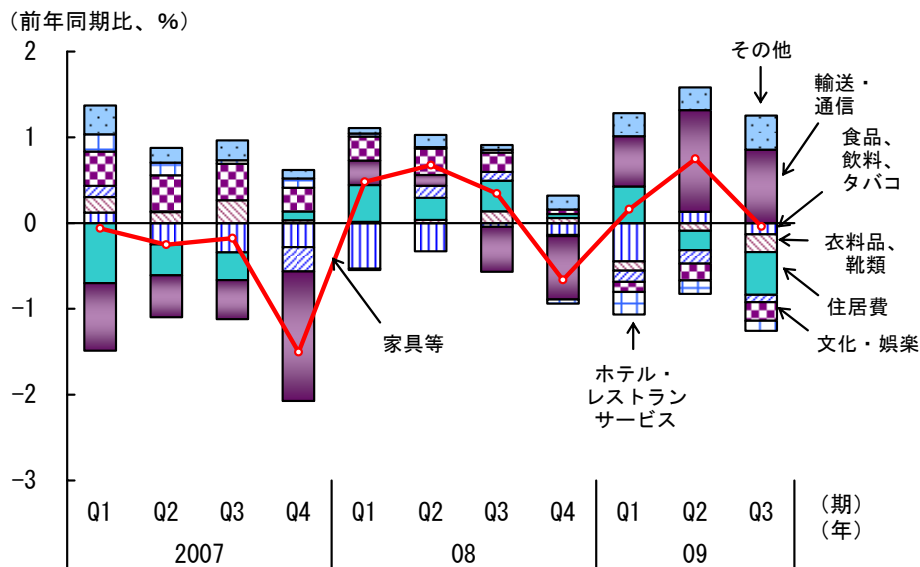
個人消費は、政策効果によりドイツ・フランスで持ち直し傾向、英国で下げ止まり



(備考) 1. ユーロスタット、ドイツ連邦統計局、INSEE（仏国立統計経済研究所）、英国統計局より作成。
2. ユーロ圏、ドイツ、英国は小売売上数量、フランスは工業製品家計消費支出（名目）。

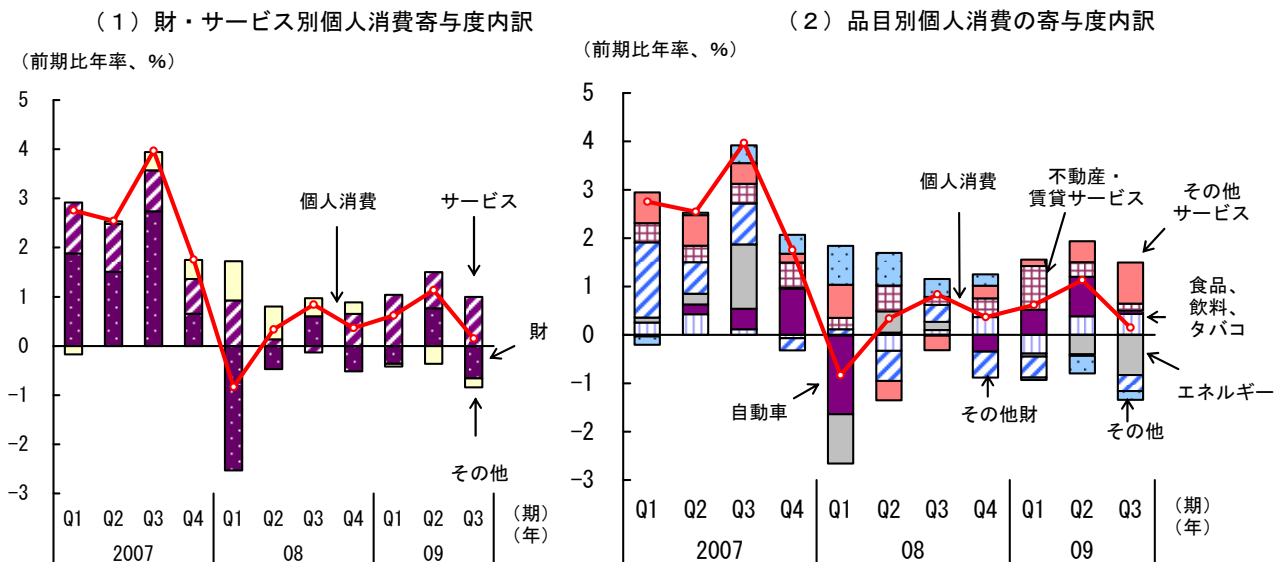
²⁰ ドイツの個人消費の財別の内訳は、前期比では公表されていない。

第 1-4-38 図 ドイツの個人消費：
自動車買換え支援策の影響もあり、前年同月比で増加



(備考) 1. ドイツ連邦統計局より作成。原数値。
2. 「住居費」には、水道、電気、ガス、その他の燃料、「その他」には、健康、教育、社会保障、金融サービス等を含む。

第 1-4-39 図 フランスの個人消費：
自動車買換え支援策の影響もあり、前期比で増加



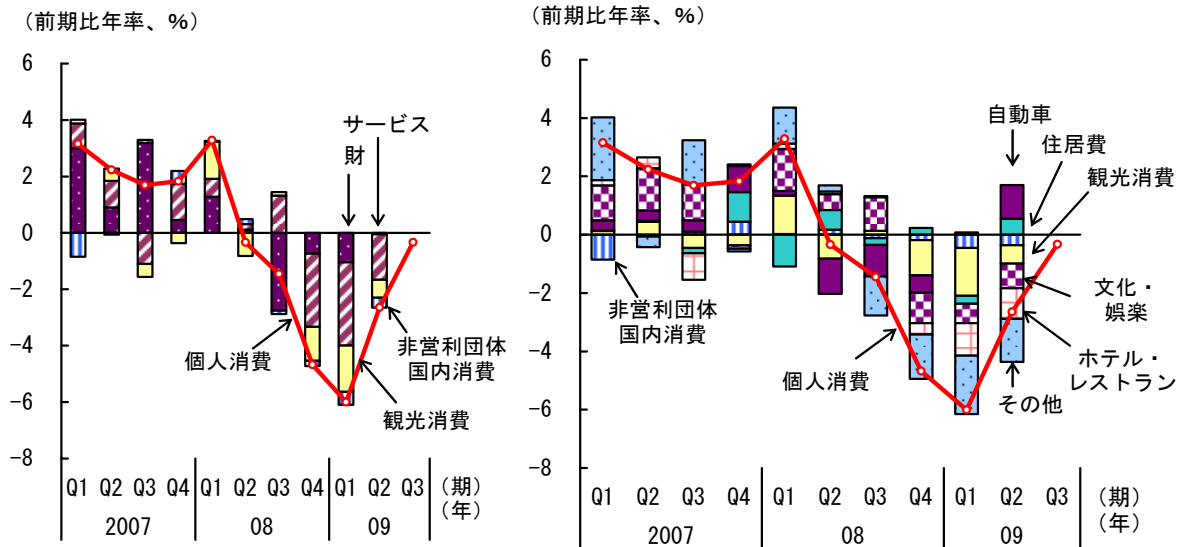
(備考) 1. INSEE (国立統計経済研究所) より作成。
2. 個人消費以外は寄与度年率。
3. 「その他」には、非営利団体国内消費、誤差を含む。

第1-4-40図 英国の個人消費：

自動車買換え支援策の影響もあるが、個人消費全体は減少

(1) 財・サービス別個人消費寄与内訳

(2) 品目別個人消費の寄与度内訳



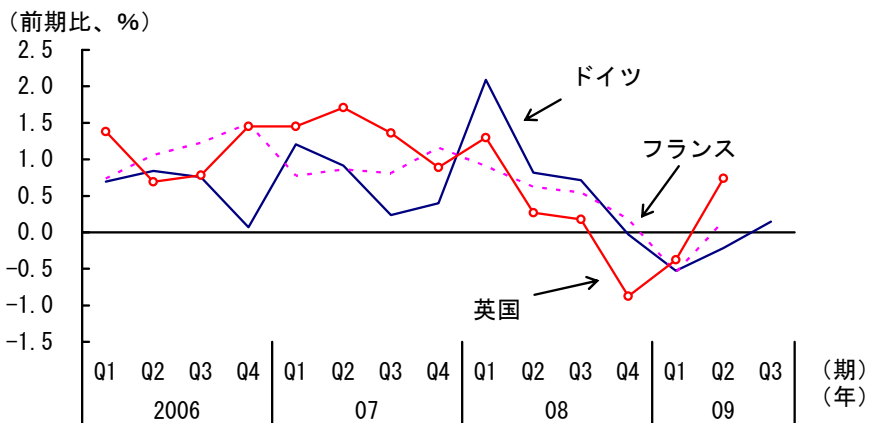
(備考) 1. 英国国立統計局より作成。
 2. 「個人消費」以外は、寄与度年率。
 3. 「観光消費」は、英国内の居住者による海外消費から、英国外の居住者による国内消費を引いたもの。
 4. 09年7～9月期の内訳は未公表。

●所得の動向

個人消費の減少の一因として、厳しい雇用情勢による所得環境の悪化が挙げられる。

雇用者報酬をみると、企業の業績悪化に伴う賃金及び雇用の削減によって、減少している(第1-4-41図)。ただし、減少のスピードには各国でばらつきがある。ドイツ、フランスでは09年1～3月期に前期比で減少し、その後も弱い動きとなっている。一方、英国では、ドイツ、フランスより1四半期早い08年10～12月期に前期比で減少に転じ、2四半期連続で減少したものの、09年4～6月期には再び増加に転じた。

第1-4-41図 雇用者報酬：09年初に減少

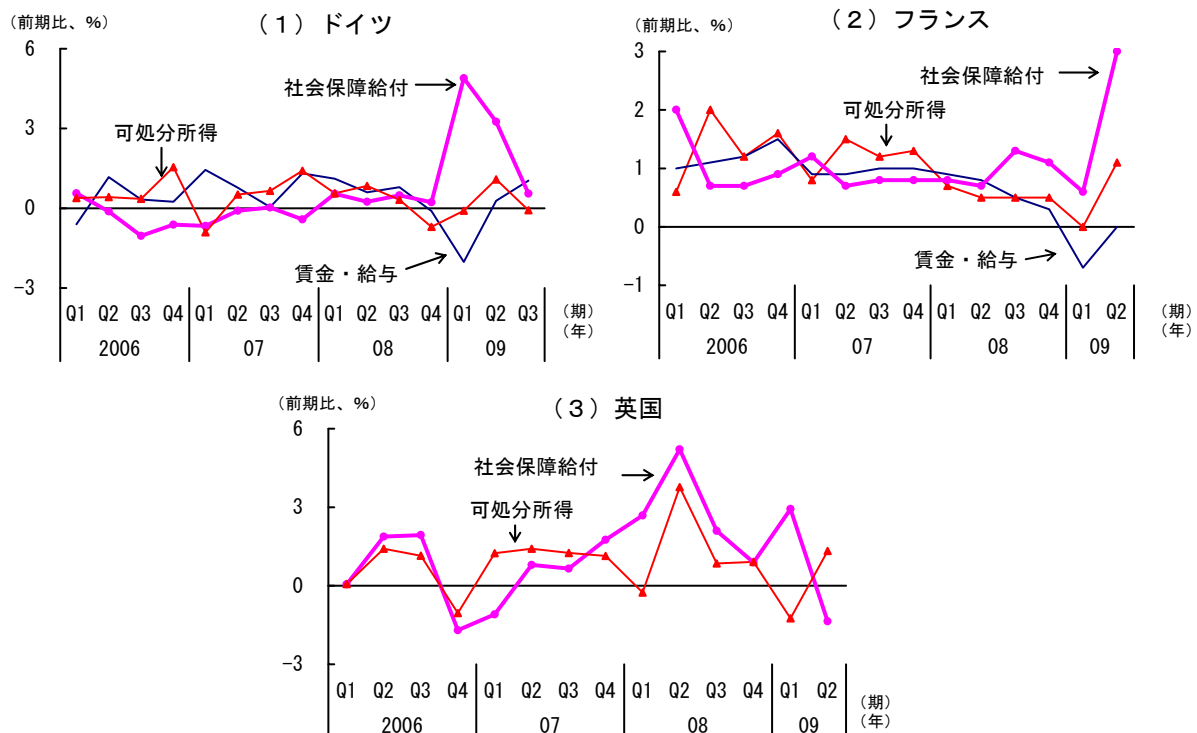


(備考) ドイツ連邦統計局、INSEE (仏国立統計経済研究所)、英国統計局より作成。

家計における可処分所得の伸びをみると、ドイツ、フランスでは賃金・給与の伸びが09年1～3月期に前期比で減少しており、可処分所得の伸びも弱いものとなっている（第1-4-42図）。ただし、賃金・給与のマイナスに比べて可処分所得の減少が小幅にとどまっているのは、社会保障給付によって所得が下支えされているためであり、可処分所得における社会保障給付の割合は、急速に上昇している（第1-4-43図）。

OECD²¹によると、ドイツ、フランス、スペインといった国々では失業給付の給付割合が日本やアメリカに比べ非常に高い（第1-4-44表）。これらの国々では、失業者は1年目には失業前の給与の60～70%弱が失業給付として支給され、数年間は失業前の所得の50～60%程度が支給される。このため、今後しばらくは、失業給付が所得の下支えとなることが見込まれる。ただし、雇用の悪化に伴う雇用者報酬の大幅な減少により、可処分所得も減少する可能性があることには留意する必要がある。一方、英国では、消費は減少を続けているが、家計の可処分所得が大きく減少しているわけではない（前掲第1-4-42図）。これは、ドイツ、フランスと比べて、支給割合は低いものの、やはり一定の社会保障給付による下支え効果が機能しているためと考えられる（前掲第1-4-44表）。

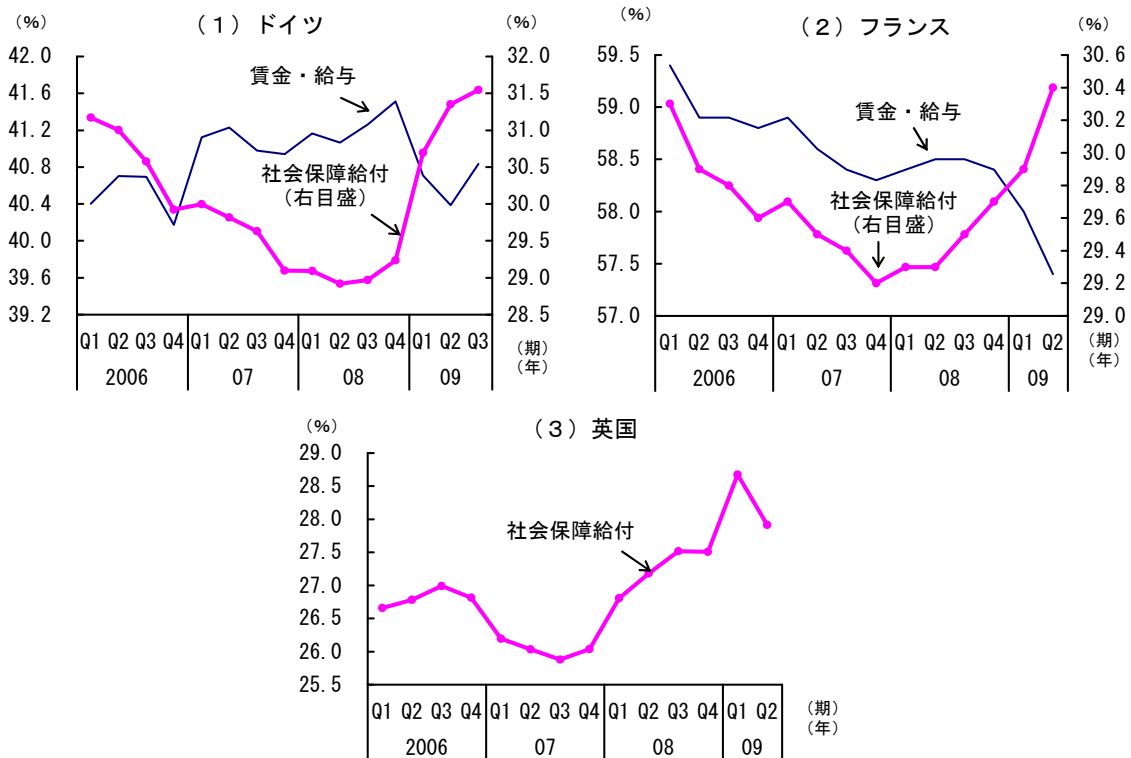
第1-4-42図 可処分所得の伸び：09年初に減少



(備考) ドイツ連邦統計局、INSEE（仏国立統計経済研究所）、英国統計局より作成。

²¹ OECD (2009b)

第 1-4-43 図 社会保障給付の可処分所得比：急速に上昇



(備考) ドイツ連邦統計局、I N S E E (仏国立統計経済研究所)、英国統計局より作成。

第 1-4-44 表 失業給付の給付割合の国際比較：

ヨーロッパの失業給付の所得代替率は日米より高い

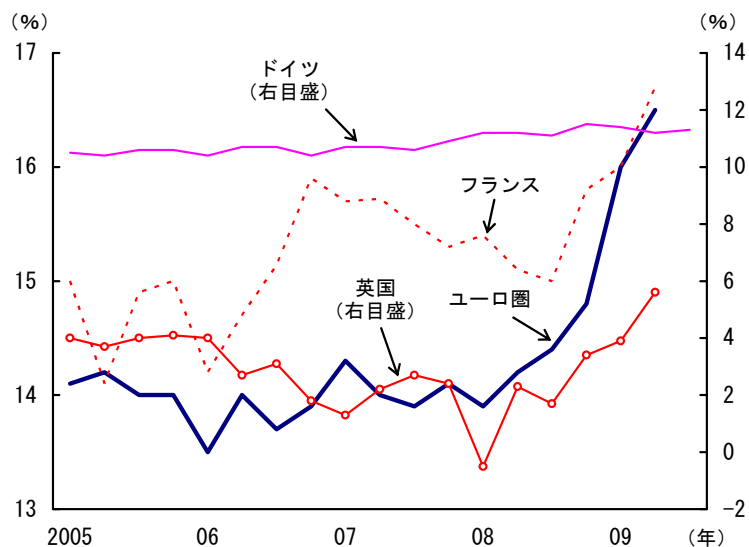
	(%)					
	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目	5年間平均
ドイツ	64	48	42	36	36	45
フランス	67	64	31	31	31	45
スペイン	69	65	25	25	13	39
英国	28	28	28	28	28	28
日本	45	3	3	3	3	11
イタリア	37	0	0	0	0	7
アメリカ	28	0	0	0	0	6
OECD 加盟国平均	52	40	25	13	9	28

- (備考) 1. OECD “Employment Outlook, 2009” より作成。
 2. 数字は、失業給付が失業前の給与の何%支給されるかという割合を示している。
 3. 加盟国平均は29か国の平均値。
 4. 失業前の給与の算定に当たっては、4つの家族形態（独身、片方だけが働いている夫婦、子どもの有無）及び2つの給与水準（フルタイム労働の平均の100%、同67%）を考慮してウェイト付けした平均を用いている。

他方、家計の可処分所得が大きく減少していないにもかかわらず、消費が減少しているのは、貯蓄率が上昇しているからである。貯蓄率の推移をみると、ユーロ圏、ドイツ、フランスは従来から10%を超える高い水準であるが、08年に、ユーロ圏及びフ

ランスで急速に上昇している（第 1-4-45 図）。英国は、08 年 1～3 月期にいったん低下し、マイナスとなったものの、09 年には 5.6%まで上昇している。この背景には、雇用情勢の悪化により、家計が予備的貯蓄を積み増していることが考えられる。今後、貯蓄率が更に上昇した場合、消費の下押し圧力となることから、その動向を注視する必要がある。

第 1-4-45 図 ヨーロッパ主要国の家計貯蓄率：上昇傾向

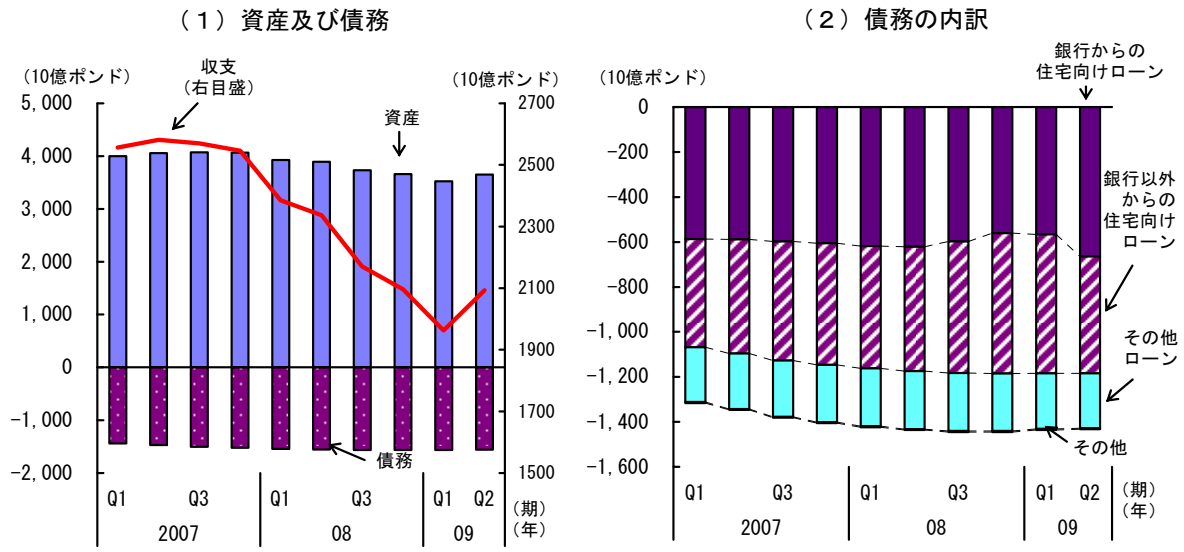


(備考) 1. ユーロスタット、ドイツ連邦統計局、INSEE (仏国立統計経済研究所) 英国統計局より作成。
2. それぞれの値は季節調整済み。

また、英国では、家計の債務負担が大きいことが貯蓄率の上昇及び消費の減少に寄与しているとも考えられる（第 1-4-46 図）。英国では、住宅バブルが崩壊し、住宅価格が下落する中で、住宅ローンの支払いの延滞や住宅の差押えが増加しており²²、これら債務負担の増加が消費の抑制につながる懸念があることから、英国経済の先行きをみる上で注意が必要である。

²² コラム 1-7 参照。

第 1-4-46 図 英国の家計のバランスシート：家計の債務負担は大きい



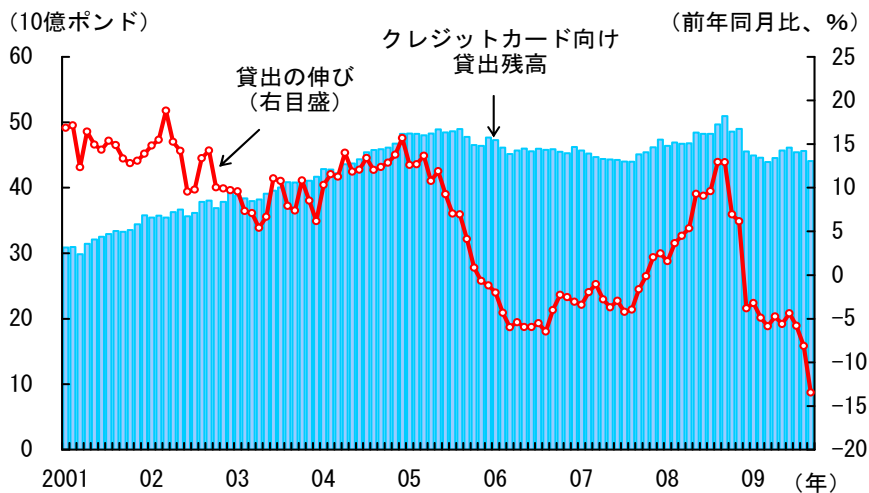
(備考) 1. 英国国立統計局より作成。
2. 債務の「その他」には証券、債券等を含む。

●信用収縮の影響

前述したように、信用収縮の影響は家計向け貸出にも及んでいるが、その家計向け貸出の減少の影響は、消費に影響を及ぼすことも考えられる。特に、アメリカ同様、リボルビング払いのクレジットカード・ローンが広く普及している英国では、クレジットカード向け消費者信用の収縮により、クレジットカードを利用した消費が減少する可能性がある。実際の貸出をみると、08年10月以降貸出残高は減少傾向にあり、09年9月は前年同月比で▲13.5%となるなど、08年秋の金融危機がクレジットカード向け貸出に影響を及ぼしたことが分かる（第1-4-47図）。

第 1-4-47 図 英国のクレジットカード向け貸出残高及び貸出の伸び：

クレジットカード向け貸出は減少

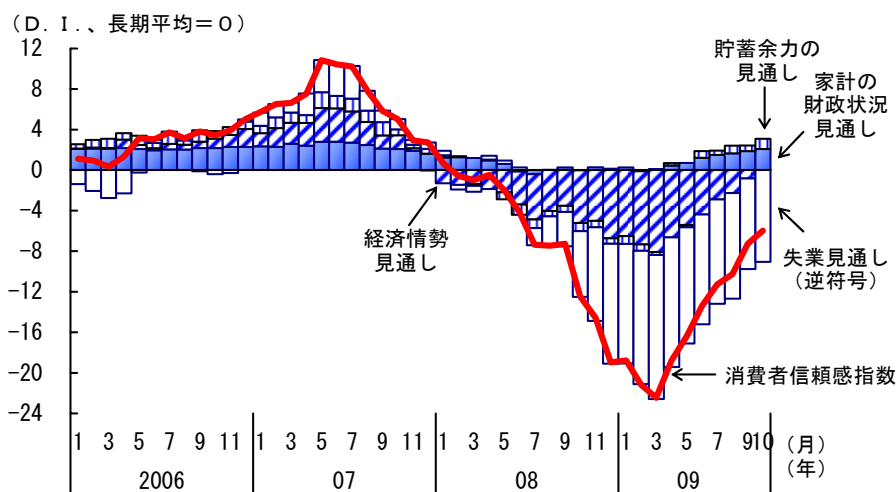


(備考) イングランド銀行 (BOE) より作成。

●消費者コンフィデンス

ユーロ圏の消費者コンフィデンスをみると、09年3月を底に継続して上昇しており、消費者のマインドは改善傾向にあることが分かる（第1-4-48図）。内訳をみると、経済情勢の見通しが大幅に改善しているほか、家計の財政状況の見通しがプラスになっており、全体の押し上げ要因となっている。このことから、景気の改善に伴って消費者は消費への意欲を高めていることがうかがえる。一方、失業見通しは、他の項目に比べると回復が遅れており、引き続き雇用への懸念があることがうかがわれ、今後雇用情勢が更に悪化した場合には、再び消費が落ち込むおそれがある。

第1-4-48図 ユーロ圏の消費者信頼感指数：改善傾向



(備考) 欧州委員会より作成。今後1年間の見通しにつき尋ねたもの。

●今後の見通し

以上みたように、ヨーロッパの消費は、相対的に手厚い社会保障給付に下支えされるものの、雇用情勢の変化や信用収縮を背景に、当面弱い動きが続くものと見込まれる。さらに、今後の消費の回復の持続性については、次の3点も重要である。

第一に、需要喚起のための政策効果がはく落することにより、消費が大幅に落ち込む可能性である。特に、ドイツでは、09年9月に自動車買換え支援策が延長されることなく終了したが、年間の新車登録台数が300万台(08年)である中、200万台という規模で支援策を行ったため、需要の先取りであることが懸念されている²³。また、自動車を購入したことにより、自動車以外の大型の耐久消費財等の消費が減少する可能性もあることから注意を要する。また、英国では1年間の時限措置として17.5%か

²³ ただし、9月までに買換え支援の申請が完了したもののうち、自動車の生産が追いつかず納品が遅れているものも一部あり、今後新車登録に反映されるため、反動がすぐには現れない可能性もあることに留意する必要がある。

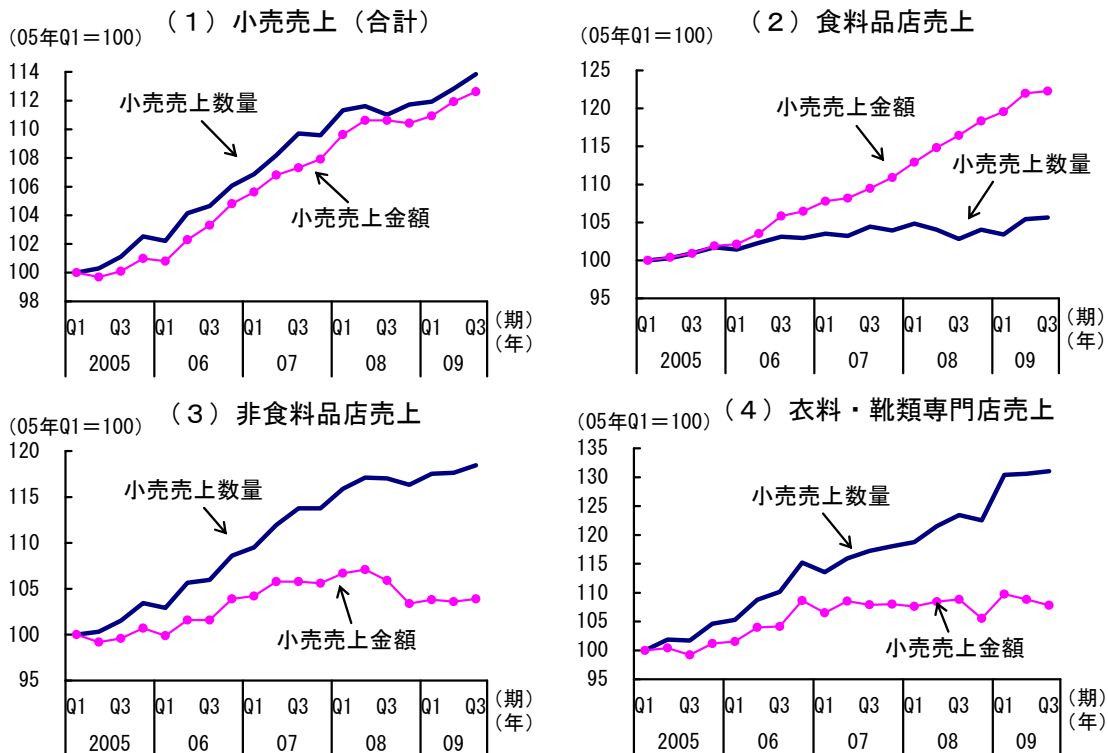
ら 15.0%へ引き下げられていた付加価値税が、09 年 1 月に再び 17.5%に戻される。09 年末に引上げ前の駆け込み需要が予想されるが、その後の反動が懸念される。

第二に、社会保障給付の持続性に関するリスクである。社会保障給付費用は増加しているが、各国とも金融危機に対応するため財政刺激策や金融システム安定化策等の対策費用の増大により財政赤字が安定・成長協定で定められた GDP 比 3%以内という規定を大幅に超過して拡大している（第 2 章で後述）。このため、今後、財政再建に向けて、社会保障給付を大幅に削減するなど、これまでの政策を変更する可能性がある。給付が削減された場合、可処分所得の減少により、消費も減少するおそれがある。

第三に、消費行動の変化である。今回の金融危機は、これまでの消費行動を変化させた可能性がある。前述の通り、信用収縮によって借入れによる消費が抑制されるほか、より節約志向の消費スタイルが拡大する可能性もある。例えば、英国では、小売売上金額と数量の乖離がみられる。特に、非食料品、中でも衣料品・靴類に関しては、金融危機以降、数量が増加する一方で金額は減少または横ばいとなっており、消費者が単価の安い品物を選好している可能性がある（第 1-4-49 図）。さらに、インターネット販売の規模が拡大するなど、新しい形態の消費行動もみられ、それが今後の消費に与える影響については、注意深く見守る必要がある（第 1-4-50 図）。

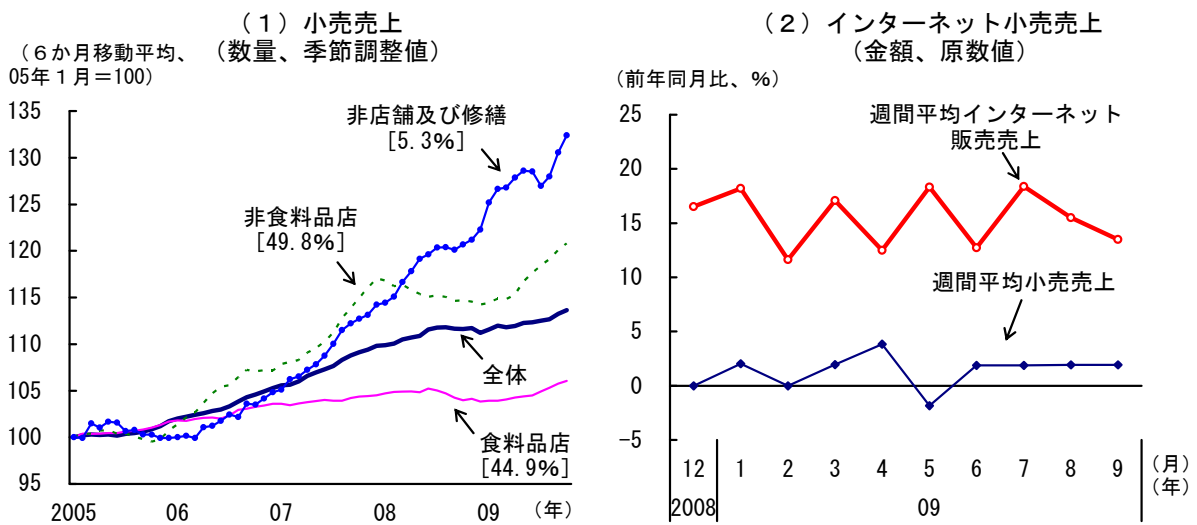
以上のように、ヨーロッパにおける消費の回復には自律性、持続性がともに乏しく、今後の雇用情勢の悪化や信用収縮の状況によっては、再び消費が減少し、景気が二番底に向かうおそれがある。

第1-4-49図 英国の小売売上数量及び金額：
非食料品は、数量は増加・金額は減少



(備考) 1. 英国国立統計局より作成。
2. 小売売上統計は、食料品店売上、非食料品店売上、非店舗及び修繕に分かれている。
非食料品店売上の中に、非専門店、衣料品・靴類専門店、家庭用品専門店、その他店舗が含まれる。

第1-4-50図 英国：インターネット小売売上：
インターネットによる消費は増加



(備考) 1. 英国国立統計局より作成。
2. 小売売上の「非店舗販売及び修繕」の中に、インターネット販売が含まれる (ウェイトは非公表)。
3. インターネット販売の統計の公表は、08年12月より開始された。