

## 第2節 ヨーロッパ経済

### 1. 弱含むヨーロッパ経済

ヨーロッパ経済は、欧州政府債務危機の影響が長引く中、南欧諸国等<sup>7</sup>の景気の落ち込みがドイツ等主要国にも波及しつつあるなど、弱含んでいる。こうした状況を受け、各国は財政緊縮一辺倒ではなく、経済成長にも配慮した財政再建の在り方を模索している。

以下では、まず、ヨーロッパ主要国及び南欧諸国等の経済情勢を概観した後、欧州政府債務危機が圏内金融資本市場に与えている影響についてみていく。その後、各国の財政再建と経済成長の両立に向けた動きについても紹介する。

#### (1) 経済情勢

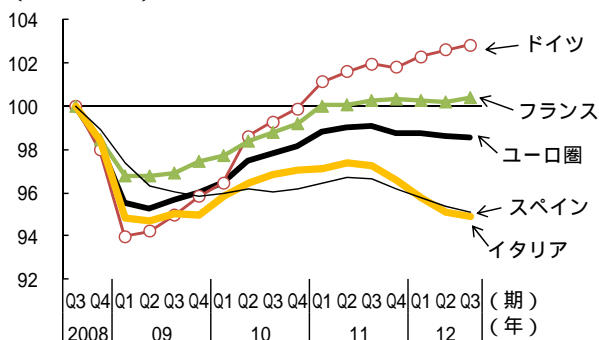
##### (i) ユーロ圏

ユーロ圏の実質経済成長率は2011年10～12月期前期比年率 1.3%と、08年の世界金融危機以来のマイナスとなった後も、12年1～3月期同0.0%、4～6月期同 0.7%、7～9月期同 0.2%と弱含んでいる(第1-2-1図)。11年半ば以降に再燃した南欧諸国等の財政に対する懸念を受けた金融資本市場の混乱、緊縮財政や厳しい雇用情勢を背景とした個人消費の低迷や投資の落ち込みによる内需の縮小が、ユーロ圏の景気の弱さの主因となっている。

第1-2-1図 ユーロ圏主要国の実質GDP：

目立つイタリア、スペインの落ち込み

(08年Q3 = 100)



(備考) ユーロスタット、各国統計より作成。

<sup>7</sup> 本文における「南欧諸国等」は、「GIIPS」や「PIIGS」と呼ばれる、ギリシャ、アイルランド、ポルトガル、スペイン、イタリアの5か国を指す。

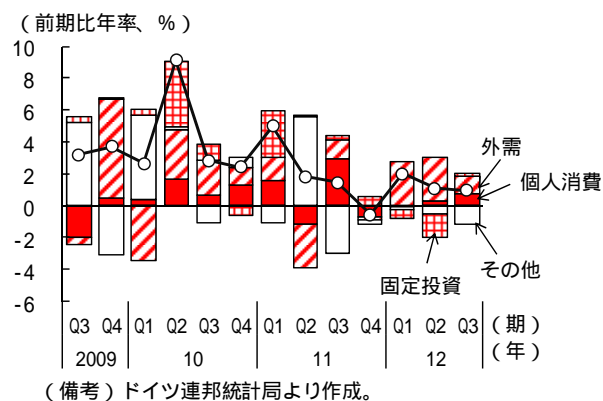
特に南欧諸国等の景気の落ち込みが目立っており、ユーロ圏内向けの輸出の鈍化やマインドの低下等を通じてドイツをはじめとする主要国にも影響が波及しつつある。以下ではユーロ圏GDPの約4分の3を占めるドイツ、フランス、イタリア及びスペインの動向を中心に、各国の経済情勢を概観する。

(ア) ドイツ

ヨーロッパ最大の経済規模をもつドイツは、欧州政府債務危機に苦しむ南欧諸国等が景気後退に陥り、世界金融危機後の世界経済をけん引してきた中国等アジア新興国に減速感がみられてきた中でも、なお底堅さを示している。

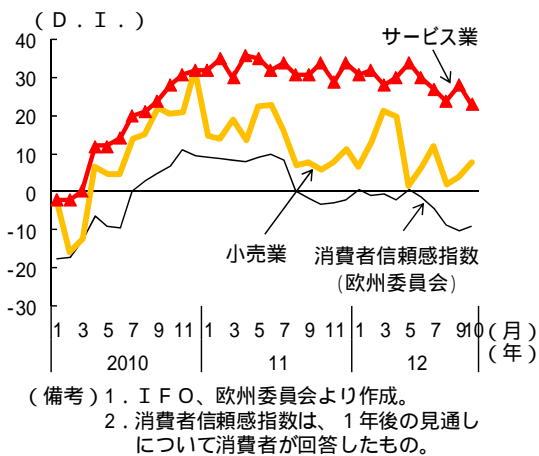
ドイツの実質経済成長率をみると、12年に入って以降、良好な雇用・所得環境に支えられた個人消費に加え、ユーロ安を追い風とする輸出増で外需が一貫して押し上げに寄与している(第1-2-2図)。12年7～9月期についても前期比年率0.9%と、3四半期連続のプラス成長となった。

第1-2-2図 ドイツの実質経済成長率：外需主導で3四半期連続のプラス成長

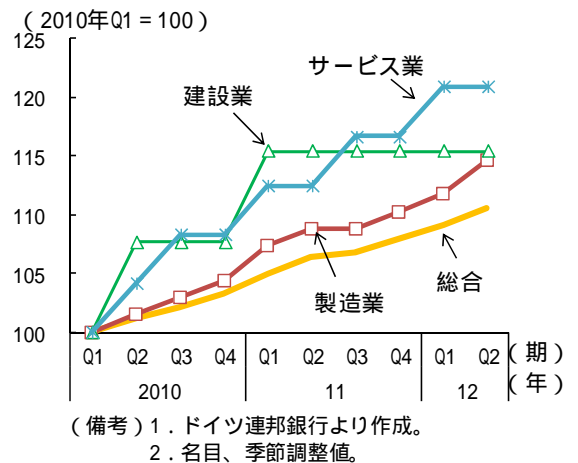


欧州政府債務危機を背景とした先々の不透明感により消費マインドは悪化が続いているものの、世界金融危機後の急速な景気回復を受けて各業種の賃金上昇は続いており、個人消費は底堅い動きが続いている(第1-2-3、4図)。

第1-2-3図 ドイツの消費マインドと  
小売、サービス業景況感：消費マインドは低下傾向

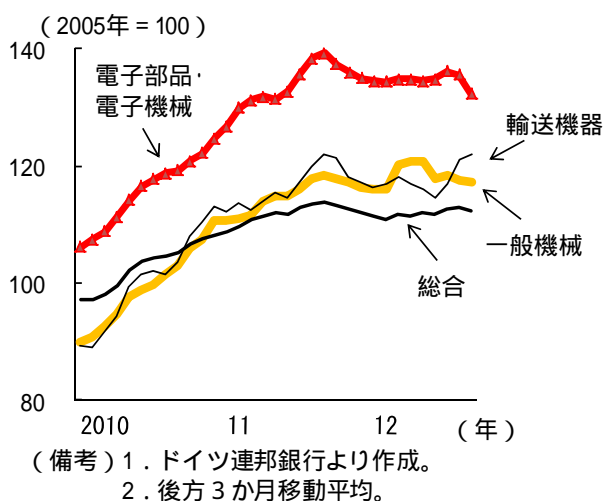


第1-2-4図 ドイツの業種別名目賃金：  
上昇が続いている

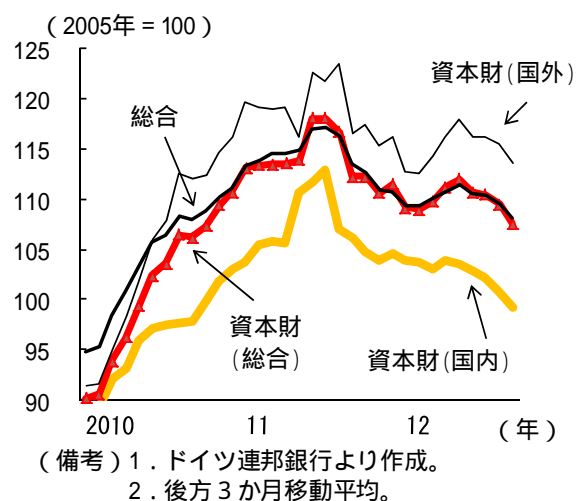


企業の生産活動をみると、12年に入ってから一進一退で推移しているが、夏場には秋の新車モデル投入を見据え、輸送機器の増産等一時的に盛り上がる動きもみられた(第1-2-5図)。しかし、景気の先行きに対する不透明感は、機械設備投資を手控えるといった企業の慎重な姿勢につながり、一般機械等に力強さがみられない。受注統計をみても、12年初め頃は改善の動きもみられたが、12年半ばより国内外ともに資本財受注の低調な動きが続いている(第1-2-6図)。

第1-2-5図 ドイツの鉱工業生産：  
力強さに欠ける

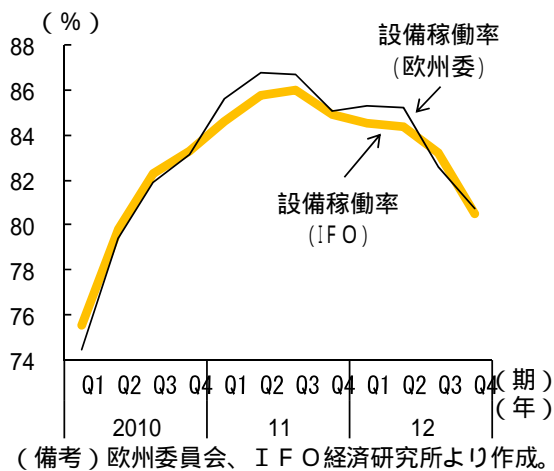


第1-2-6図 ドイツの製造業受注：  
低調な動き

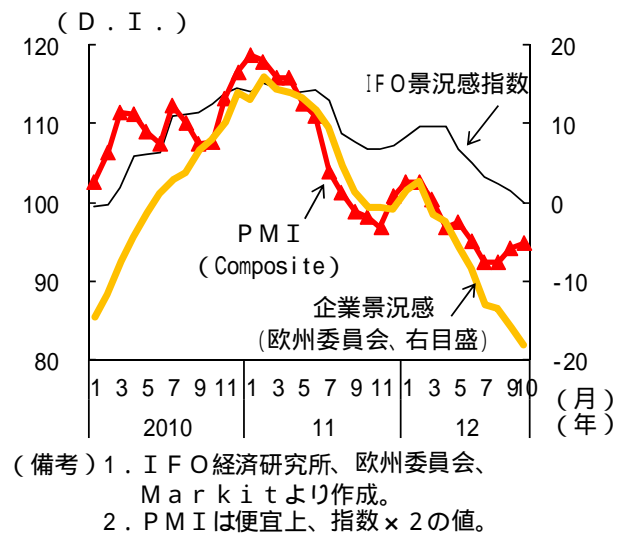


こうした生産の動向を反映して製造業設備稼働率が低下しているほか、各種企業マインド調査の結果をみても依然として力強さを欠く内容となっており、当面、企業の投資活動は低調な動きが続いていくものと思われる(第1-2-7、8図)。

第1-2-7図 ドイツの製造業設備稼働率：  
12年半ばから低下が続いている

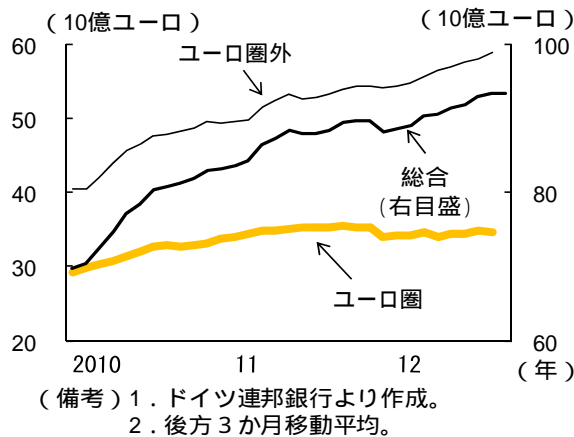


第1-2-8図 ドイツの企業マインド：  
総じて悪化傾向



輸出は、財政再建への取組等で国内需要の低迷が続いているイタリアやスペイン等を中心にユーロ圏内向けが低調な状況となっている（第1-2-9図）。ただし、アメリカや中国等アジア向けは、自動車等を中心に需要が引き続き旺盛な上、ユーロ安や単位労働コストを低く抑えられていることなど、価格競争面でドイツの輸出環境に優位な状況<sup>8</sup>が続いており、12年8月は過去最高の輸出額を記録している。

第1-2-9図 ドイツの輸出動向：圏外向けがけん引

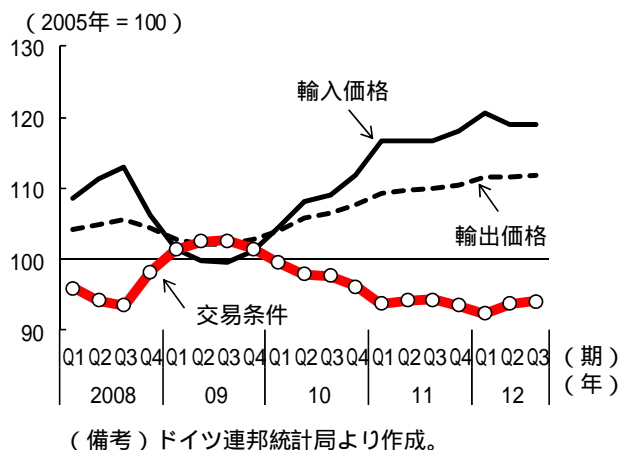


ドイツの企業部門の動向で留意すべき点として交易条件の悪化と交易損失の拡大がある（第1-2-10、11図）。輸出の拡大で大きく利益をあげていると思われるドイツ企業だが、原油価格の高騰やユーロ安から輸入物価が上昇傾向にあり、交易条件は12年に入ってか

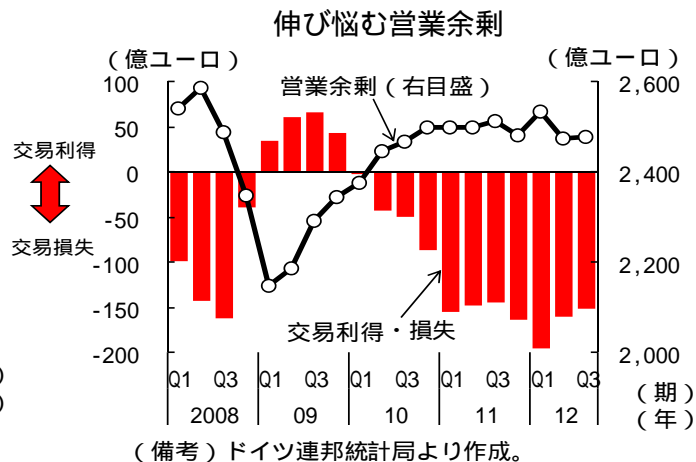
<sup>8</sup> 詳細は第2章第1節(2)参照。

らも不利な状況が続いている。その結果、12年以降の交易損失も150～200億ユーロ規模となっており、企業の営業余剰が伸び悩む姿は10年後半から変わっていない。

第1-2-10図 ドイツの交易条件：  
不利な状況が続いている

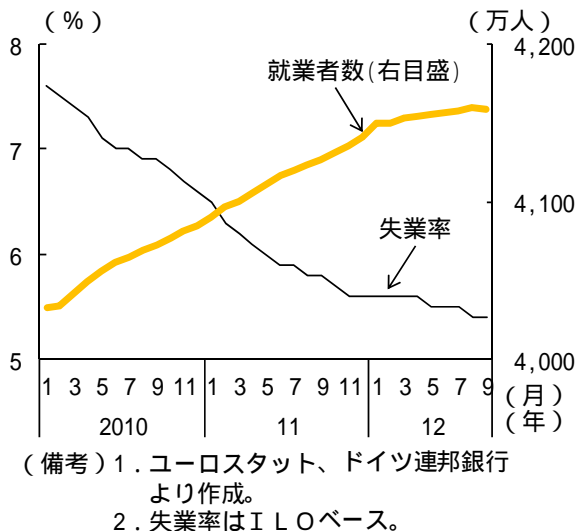


第1-2-11図 ドイツの営業余剰と  
交易利得・損失：

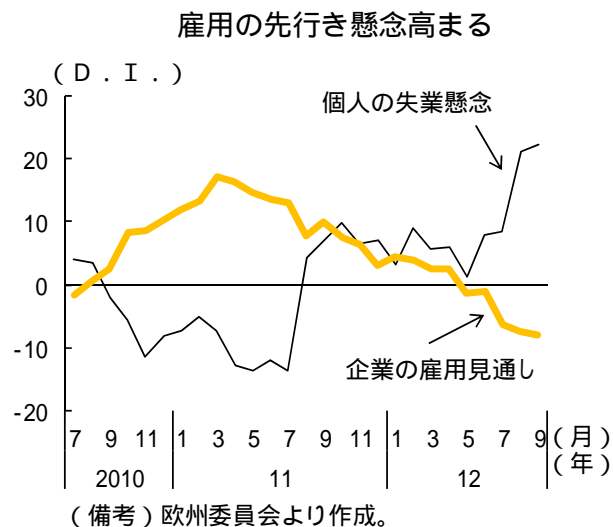


雇用情勢をみると、失業率は低水準のまま半年以上おおむね横ばいで推移している(第1-2-12図)。しかし、ここ数か月はわずかに失業者が増えているほか、増加を続けてきた就業者数も減少に転じた。また、企業の雇用D.I.も個人の失業懸念D.I.も悪化の動きを示しており、これまで同様今後も雇用情勢が改善していくかどうかについては不透明な状況にある(第1-2-13図)。

第1-2-12図 ドイツの失業率、就業者数：  
失業率は下げ止まりつつある



第1-2-13図 ドイツの失業懸念、雇用見通し：



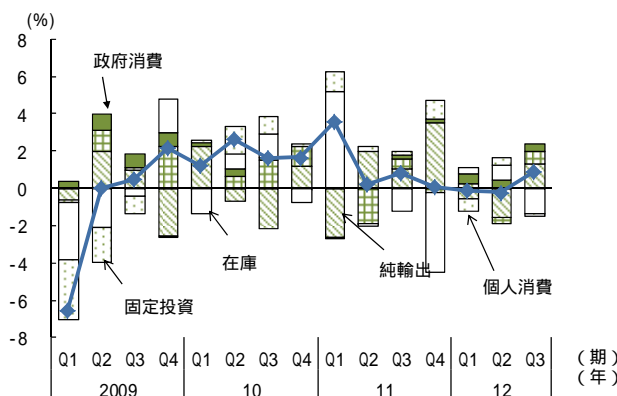
以上をまとめると、ドイツ経済は、家計部門が引き続き底堅い一方で、設備投資を手控える動きや低調な受注動向等、企業部門の弱さが顕在化してきている。また、これまでユーロ圏内の需要の弱さをカバーしてきた圏外需要についても、中国等アジア新興国経済の減速が長期化するリスクがあることなどから、ドイツ経済を取り巻く状況は不透明感を増しているといえる。

### (イ) フランス

圏内第2位の経済規模を持つフランスは、雇用情勢やマインドの悪化がみられる中で、景気は弱い状態が続いている。12年7～9月期の実質経済成長率をみると、前期比年率0.9%とユーロ圏諸国の中ではドイツと並んで比較的高めではあるが、寄与の大きい個人消費の改善は前期の反動要因や天候要因等を含んでおり、基調としては弱い状態にあると考えられる(第1-2-14図)。

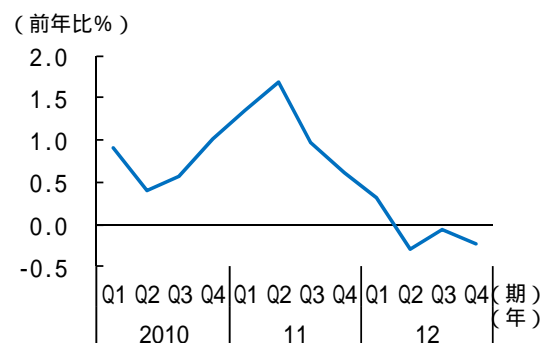
個人消費の弱さの一因として、高い失業率による所得の減少が挙げられる(第1-2-15図)。失業率は11年末以降上昇が続いており、ユーロ圏導入以降最も高い水準に達している(第1-2-16図)。加えて、失業者数の内訳をみると、11年後半以降、これまで比較的影響が少なかった、経済活動の中心となるべき25～49歳の層においても増加しており、厳しい状況にある(第1-2-17図)。

第1-2-14図 フランスの実質経済成長率：  
弱い動きが継続



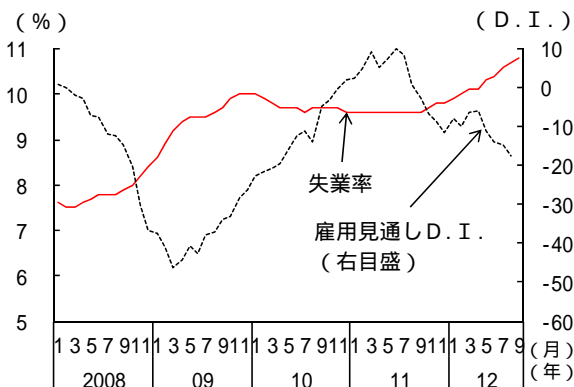
(備考) I N S E E より作成。

第1-2-15図 フランスの家計の実質  
可処分所得：減少傾向



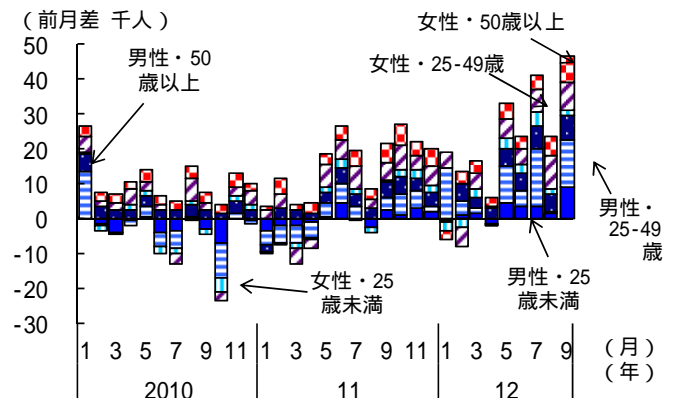
(備考) 1. OECDより作成。  
2. 12年Q2以降は見通し。

第1-2-16図 フランスの雇用情勢：  
失業率は上昇している



(備考) 1. 欧州委員会、ユーロスタットより作成。  
2. 雇用見通しD.I.は、企業に対して先行き3か月の自社の雇用が「増加する」と回答した企業の割合から「減少する」と答えた企業の割合を引いたもの。

第1-2-17図 フランスの失業者数の要因分解：  
25～49歳までの失業者が増加するなど質的にも悪化

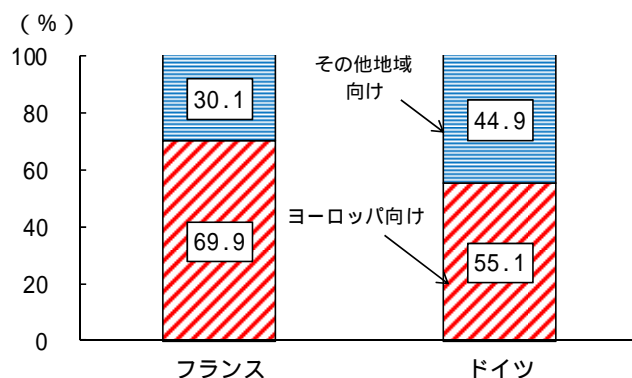


(備考) 1. フランス経済・財政・雇用省雇用局データより作成。  
2. カテゴリーAの値(積極的に職探しをしており、失業状態にあるもの)。

雇用情勢悪化の要因の一つとして、大手企業の収益悪化による人員削減の実施が挙げられる。企業の収益悪化の背景としては、(1)欧州市場への依存度が比較的高く、政府債務危機に伴うユーロ圏内の需要縮小の影響を受けやすかったこと、(2)労働コストが高い一方、企業の技術革新に対する投資がドイツと比べて低調で労働生産性が低いことなどが考えられる(第1-2-18図、第1-2-19図、第1-2-20図)。

こうした雇用情勢の悪化は、消費者マインドにも大きな影響を及ぼしており、悲観的な景気見通しと並んで購買意欲の減少や貯蓄率の上昇につながっている(第1-2-21図、第1-2-22図)。

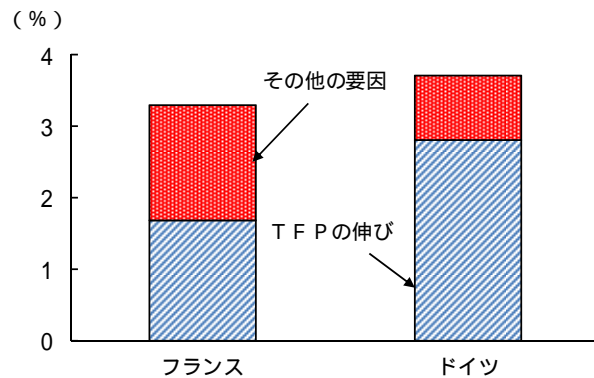
第1-2-18図 ドイツ・フランス主要自動車メーカーの欧州依存度：  
ドイツと比して欧州依存度が強い



(備考) 1. ブルームバーグより作成。  
2. いずれも07～10年の売上げに占める割合。

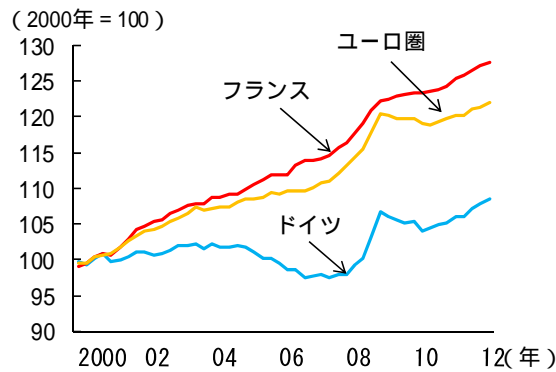


第1-2-19図 ドイツ・フランスの労働生産性の動向：  
ドイツと比して労働生産性に占める技術革新の割合が低い



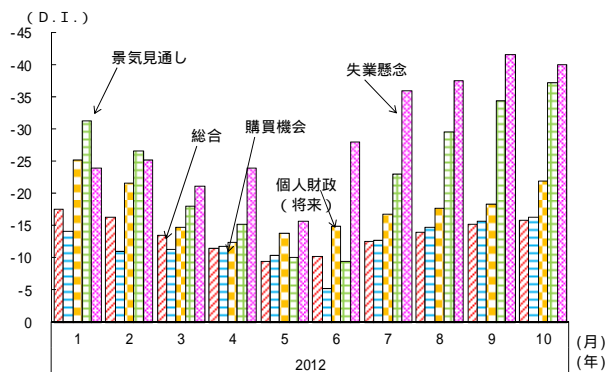
(備考) E U K L E M Sより作成。2000～07年までの平均値。

第1-2-20図 フランスの単位労働コスト：ドイツやユーロ圏平均と比して高い伸び



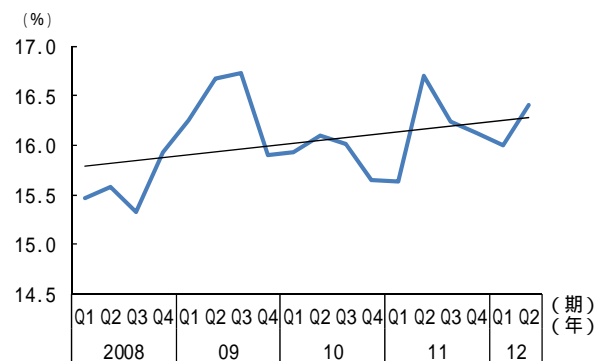
(備考) ユーロスタットより作成。

第1-2-21図 フランスの消費者マインド：  
高い失業懸念と景気見通しの悪化が押下げ要因



(備考) I N S E Eより作成。

第1-2-22図 フランスの貯蓄率：  
貯蓄率は上昇傾向



(備考) I N S E Eより作成。

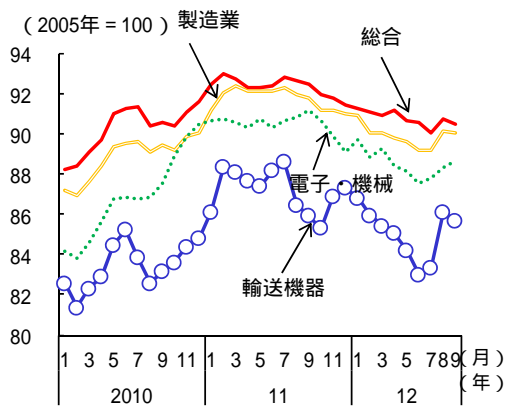


このように内需が低調に推移していることから、生産及び国内向けの受注についても弱い状態が続いている（第1-2-23図、第1-2-24図）。

上記の状況に対処するため、オランド大統領は、13年までに若年者向け雇用を10万人創出することを目標とした対策や、200億ユーロ規模の企業向け税額控除を柱とする競争力強化措置を決定するなどの政策を進めており、今後その効果が注目される。

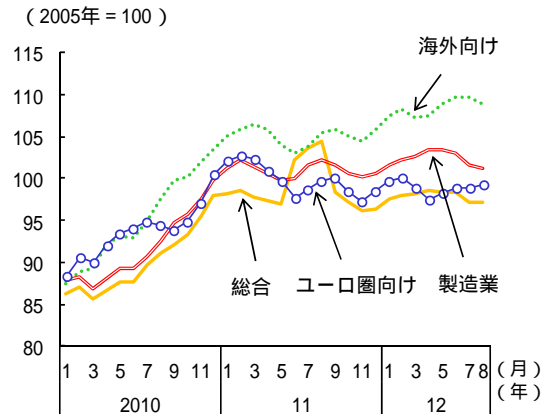
ただし、同時に、財政再建計画を達成するため、13年度予算案は過去最大の緊縮となる見込みであるほか、上記競争力強化措置の財源としてVATの引上げも予定されている。そのため、財政緊縮が景気の下押し要因となるリスクも引き続き高い。また、現在比較的堅調な輸出についても、主要輸出先であるユーロ圏の景気動向に左右される面が強く、予断を許さない状況にある（第1-2-26図）。

第1-2-23図 フランスの鉱工業生産：  
総じて弱い動きとなっている



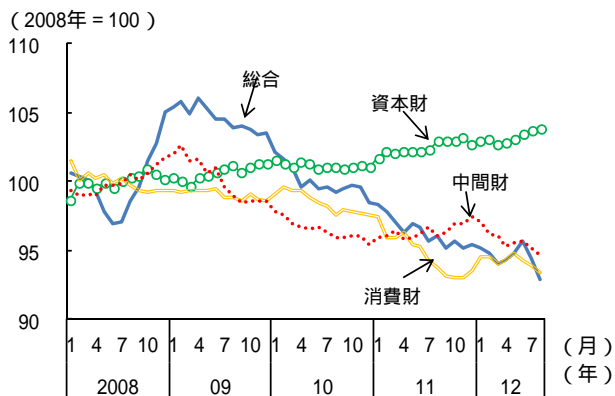
（備考）INSEEより作成。

第1-2-24図 フランスの製造業受注：  
総じて弱い動きとなっている



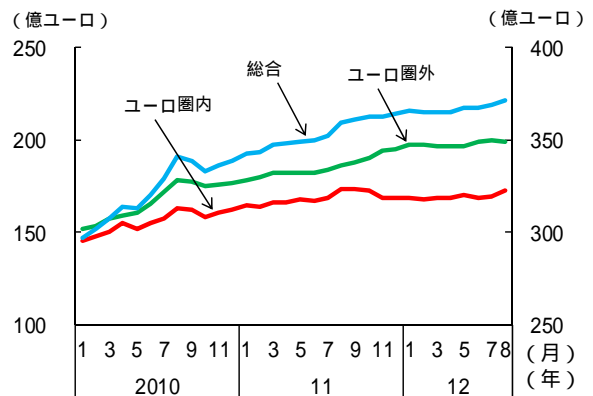
（備考）INSEEより作成。

第1-2-25図 フランスの交易条件：  
交易条件は総じて悪化



（備考）INSEEより作成。

第1-2-26図 フランスの輸出動向：  
ユーロ圏向け輸出の動向に注意が必要



（備考）INSEEより作成。