

### 第3節 ヨーロッパ経済

#### 1. 持ち直しの兆しがみられるヨーロッパ経済

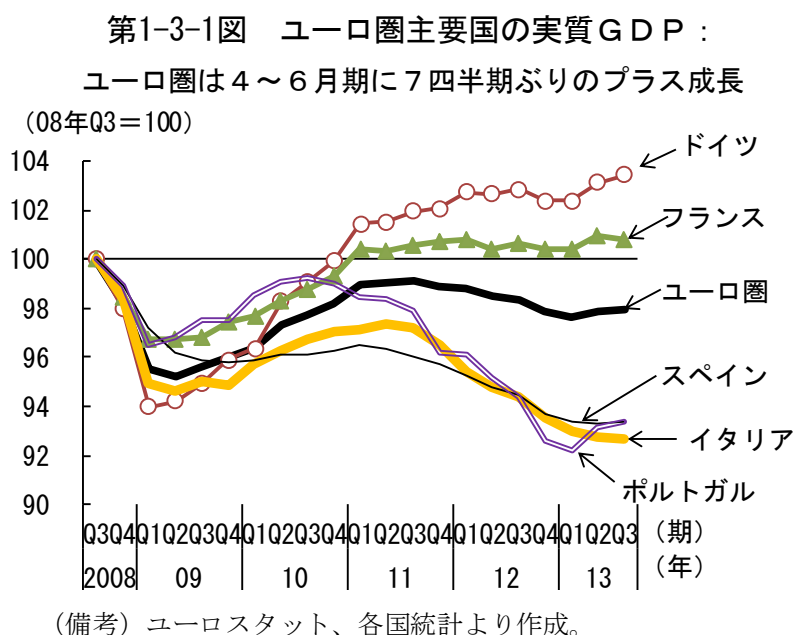
ヨーロッパ経済は、ユーロ圏の実質経済成長率が2013年4～6月期に7四半期ぶりにプラスに転じた後、7～9月期もプラス成長が続き、英国も13年1～3月期以降3四半期連続でプラス成長となるなど、持ち直しの兆しがみられる。しかし、7月以降、生産や輸出の動きに力強さがみられないことから、今後、景気が着実に持ち直しに向かうか注目される。

本節では、欧州主要国の景気情勢とその回復の持続性について分析するとともに、南欧諸国等の財政再建の進捗状況を概観する。

#### (1) ユーロ圏

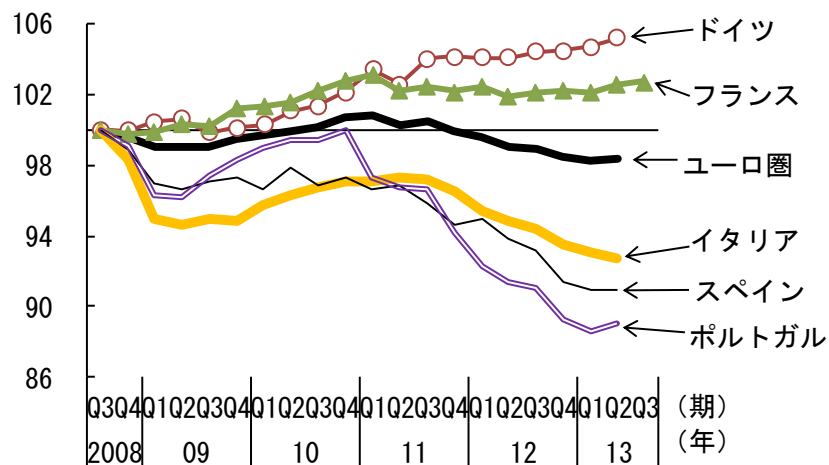
##### (i) ユーロ圏の経済概況

ユーロ圏では、11年10～12月期以降、南欧諸国等における住宅バブル崩壊の後遺症や財政緊縮の影響等により景気低迷が続いていたが、13年4～6月期に実質経済成長率が前期比年率1.1%増と7四半期ぶりにプラスに転じ、7～9月期も同0.4%増と引き続きプラスとなるなど、明るい動きがみられる（第1-3-1図）。落ち込みの厳しかった南欧諸国も、ポルトガルが2四半期連続プラス成長となり、スペインも10四半期ぶりのプラス成長となるなど下げ止まっている。ただし、フランスは7～9月期に再びマイナスに転じ、イタリアも引き続きマイナスとなるなど、一部の国では依然弱さが残っている。



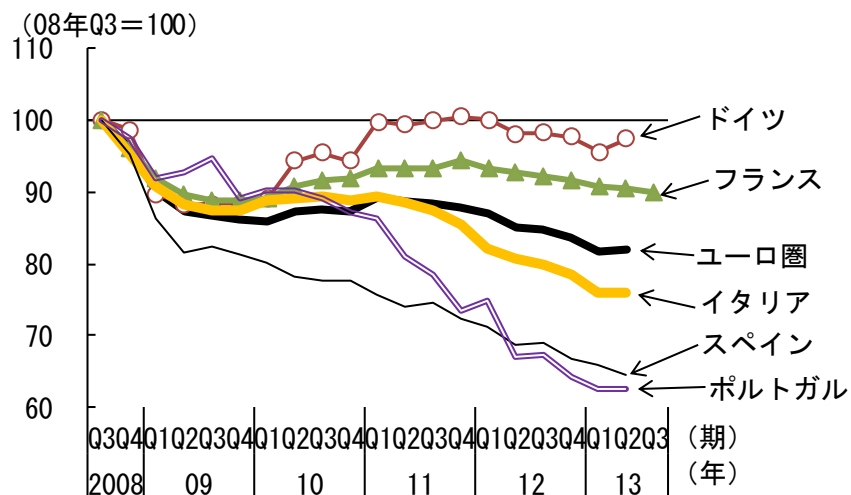
GDPの需要項目別内訳をみると、13年4～6月期はユーロ圏の個人消費、固定投資の前期比寄与はともにわずかながらプラスに転じているが、国別の動きをみるとイタリア及びスペインではいずれも引き続き減少しており、ドイツがユーロ圏全体をけん引する形になっている（第1-3-2図、第1-3-3図）。ただし、ドイツの固定投資のうち、建設投資については寒波により低調だった1～3月期の反動も含まれる点に留意が必要である。

第1-3-2図 ユーロ圏主要国の個人消費：南欧諸国は減少  
(08年Q3=100)



(備考) ユーロスタット、各国統計より作成。

第1-3-3図 ユーロ圏主要国の固定投資：ドイツがけん引



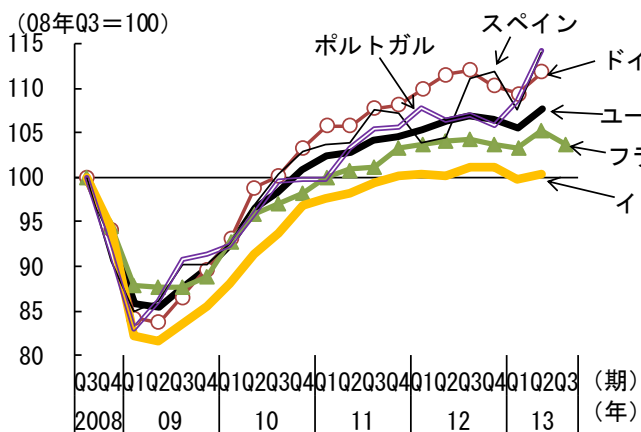
(備考) ユーロスタット、各国統計より作成。

4～6月期GDPの伸びに大きく寄与した輸出（財・サービス）については、ドイツに加え、スペインやポルトガルもプラスに転じているが、さらに最近の動きについて貿易統計の財輸出をみると、13年半ば以降は各国ともやや弱い動きがみられる（第1-3-4

図)。

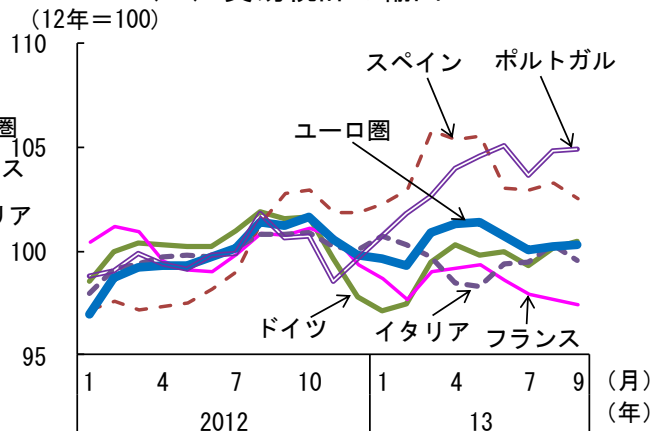
第1-3-4図 ユーロ圏主要国の輸出：13年半ば以降やや弱い動き

(1) GDP統計の輸出



(備考) ユーロスタット、各国統計より作成。

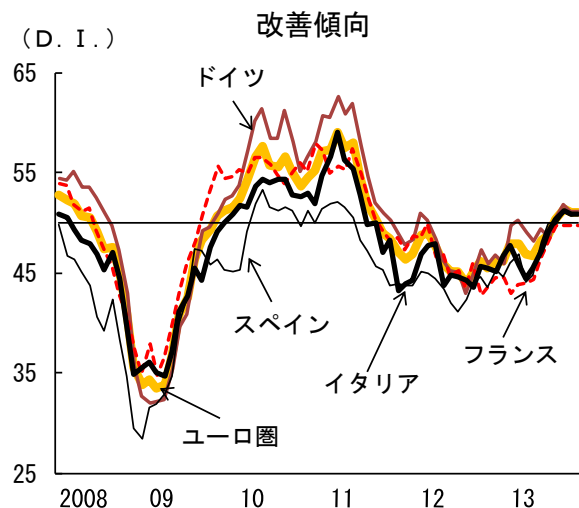
(2) 貿易統計の輸出



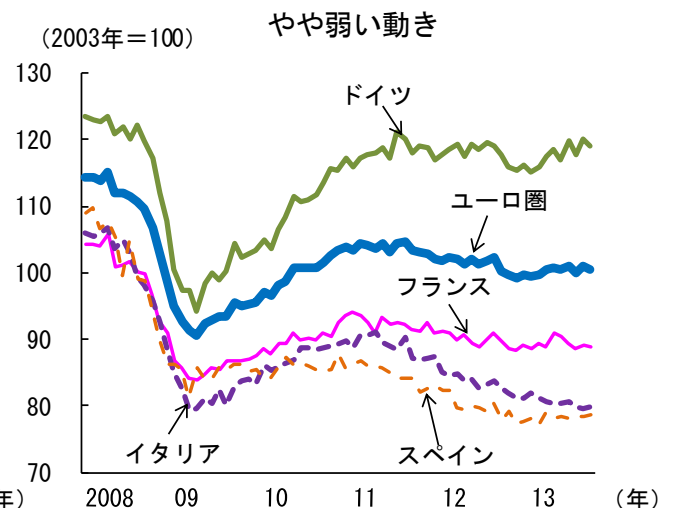
(備考) 1. ユーロスタットより作成。  
2. 後方3か月移動平均。  
3. ユーロ圏は圏外のみ。

企業マインドはPMIでも13年1月以降改善しており7月以降は50を上回って推移しているものの、輸出の不振を受け生産は7月以降やや弱い動きがみられており、ユーロ圏経済の回復の持続性が懸念される(第1-3-5図、第1-3-6図)。

第1-3-5図 ユーロ圏主要国の企業マインド： 第1-3-6図 ユーロ圏主要国の生産：



(備考) 1. Markitより作成。  
2. 新規受注、生産、雇用、サプライヤー納期、原材料在庫について前月と比べた当月の変化をアンケート調査し、「改善(1ポイント)、変化なし(0.5ポイント)、悪化(0ポイント)」として指数化したもの。



(備考) ユーロスタットより作成。

以下では、ユーロ圏経済が着実に持ち直しへ向かうかどうかを見極めるため、消費、投資、輸出のそれぞれの回復の質について評価する。

(ii) 回復の質の評価

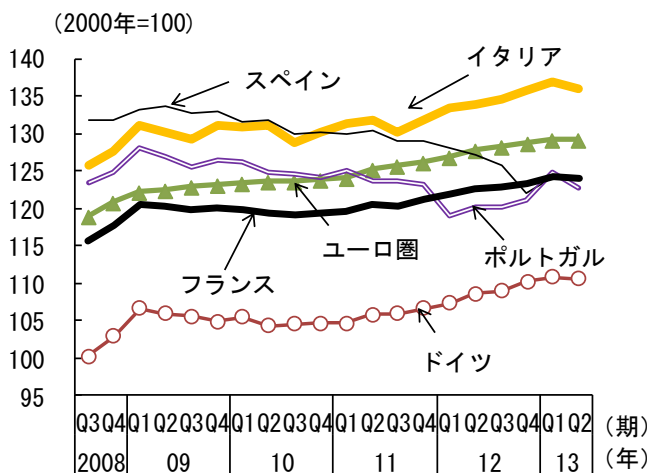
(ア) 一部で改善がみられる輸出競争力

ユーロ圏の輸出は、世界金融危機後の大幅な落ち込みから順調に回復しており、特にスペインやポルトガルの輸出が大幅に回復している（前掲第1-3-4図）。域内貿易においては各国間の単位労働コストの格差が価格競争力に反映されることから、ユーロ圏各国の単位労働コストをみると、特にスペイン、ポルトガルで低下しており、これが両国の輸出回復の要因の一つとなっていると考えられる（第1-3-7図）。他方、輸出にあまり力強さのみられないフランスやイタリアでは単位労働コストが上昇し続けている。

また、圏外貿易における価格競争力を示す実質実効為替レートをみると、スペイン、ポルトガル、ギリシャの実質実効為替レートは過去数年で大幅に低下しているのに対し、フランスとイタリアはあまり低下していないことが分かる（第1-3-8図）。

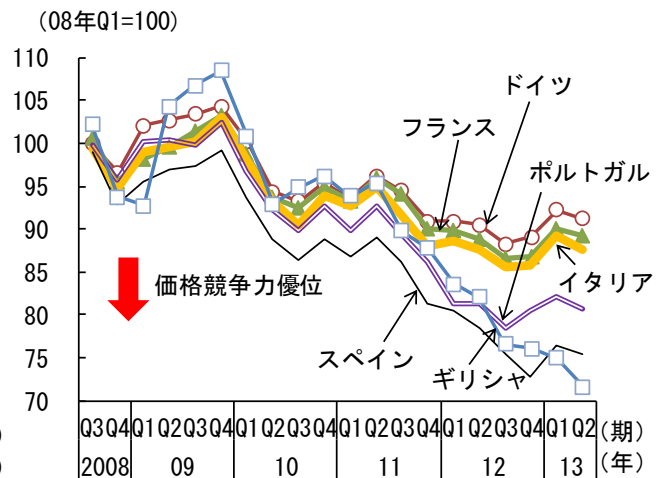
こうしたことから、ユーロ圏の輸出の持続的な回復にはフランスやイタリアにおける単位労働コストの引下げ努力が重要となると考えられる。

第1-3-7図 単位労働コスト：  
スペイン、ポルトガルは低下



(備考) ユーロスタットより作成。

第1-3-8図 実質実効為替レート：  
スペイン、ポルトガルは競争力向上

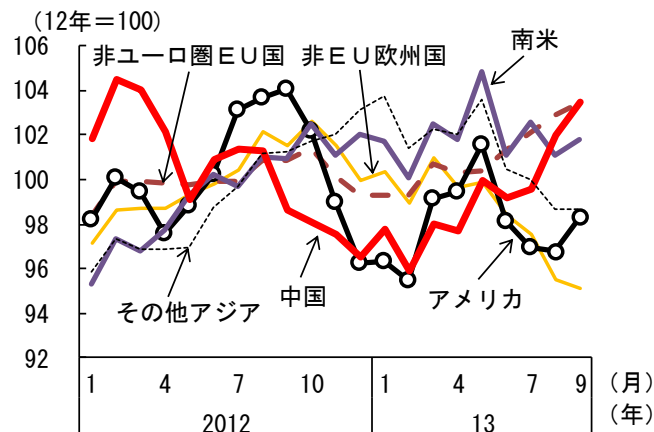


(備考) 1. ECBより作成。

2. 名目為替レートを単位労働コストでデフレートし、主要貿易相手20か国でウェイト付けしたもの。

ただし、輸出は貿易相手国の経済動向に左右される部分も大きいので、ユーロ圏の輸出の先行きを考える際にはこれらの地域の景気動向にも留意する必要がある。ユーロ圏の仕向地別輸出をみると、これまで増加していたアメリカに加えて、その他アジア、南米向けについても、13年半ばにアメリカの金融緩和縮小観測による影響で大きく落ち込んだものの、最近では持ち直してきている（第1-3-9図）。輸出の先行き懸念要因となっていたユーロ高も11月のECBの利下げによってややユーロ安に戻ったことから、圏外輸出は徐々に力強さを増すことが期待される。

第1-3-9図 ユーロ圏の仕向地別輸出：落ち込んでいた米国向け等が持ち直し

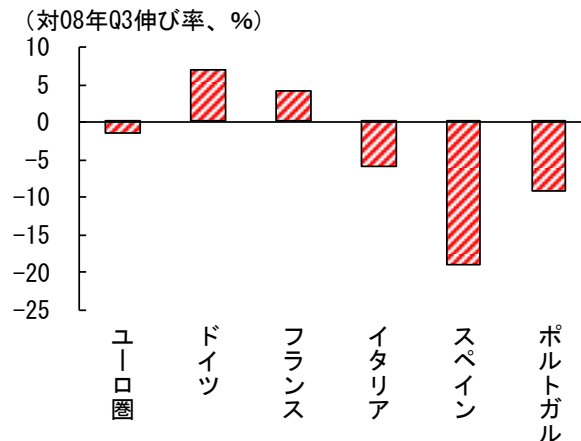


(備考) 1. ユーロスタットより作成。  
 2. 後方3か月移動平均。  
 3. 各国の12年のウェイト 非ユーロ圏EU：31、非EU欧州：18、  
 その他アジア：17、アメリカ：12、中国：6、南米：5。

(イ) 雇用・所得環境悪化が消費を下押し

南欧諸国等は、雇用削減や賃金引下げによって競争力向上を図ったために雇用・所得環境が悪化しており、これが消費の下押し圧力となっている。ユーロ圏主要国等の雇用者報酬を世界金融危機前の水準と比較すると、スペイン、ポルトガルで大幅に減少している（第1-3-10図）。

第1-3-10図 ユーロ圏主要国等の実質雇用者報酬：南欧諸国で大幅減少

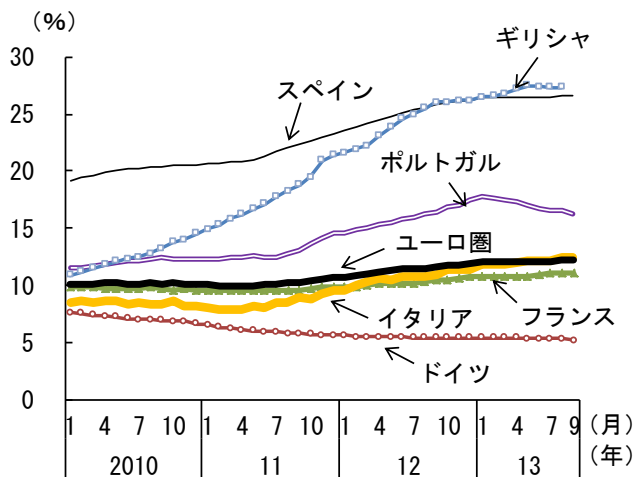


(備考) 1. ユーロスタットより作成。  
 2. 名目雇用者報酬を個人消費デフレーターで実質化した。

雇用情勢はドイツでは改善が続き、ポルトガル及びアイルランドでは失業率はピークを打ったものの、最近ではフランスやイタリアの失業率が上昇したことから、13年8月及び9月のユーロ圏全体の失業率は12.2%と過去最高となった（第1-3-11図）。特に25歳以下の若年層の失業率はいずれの国も全体の2倍程度となっており、中でも南欧諸国

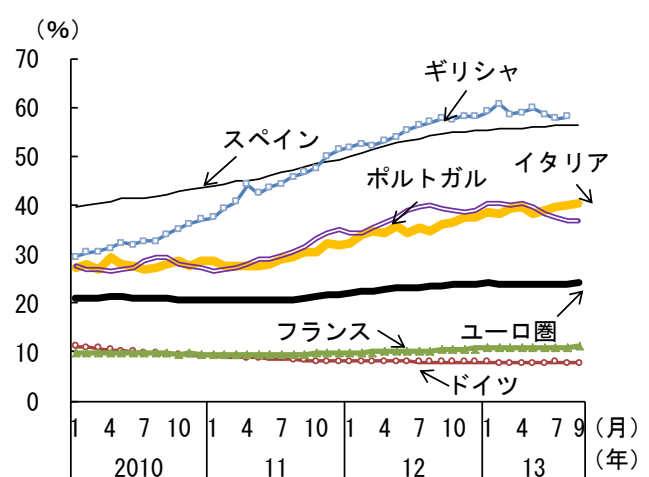
はギリシャ61%、スペイン56.5%、イタリア40.4%と非常に高い水準になっている（第1-3-12図）。ただし、スペインやポルトガルでは家計債務残高が減少し、13年に入り貯蓄率が増加に転じるなど、家計のバランスシート調整は緩やかに進んでいる（第1-3-13図、第1-3-14図）。

第1-3-11図 失業率（全体）：  
ユーロ圏は過去最高水準



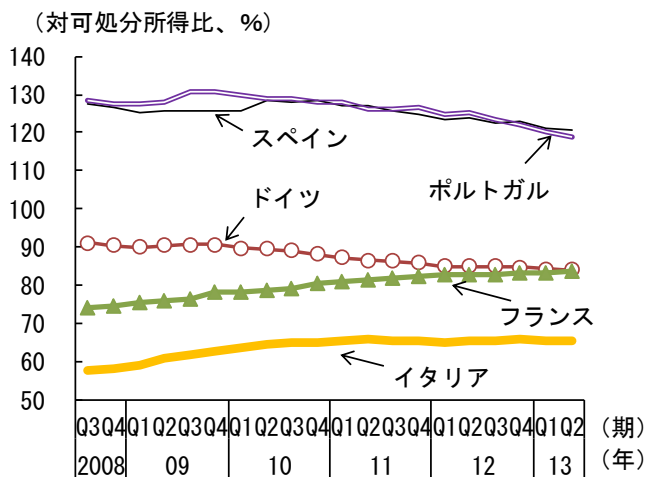
(備考) ユーロスタットより作成。

第1-3-12図 失業率（25歳以下）：  
特に南欧諸国で高い



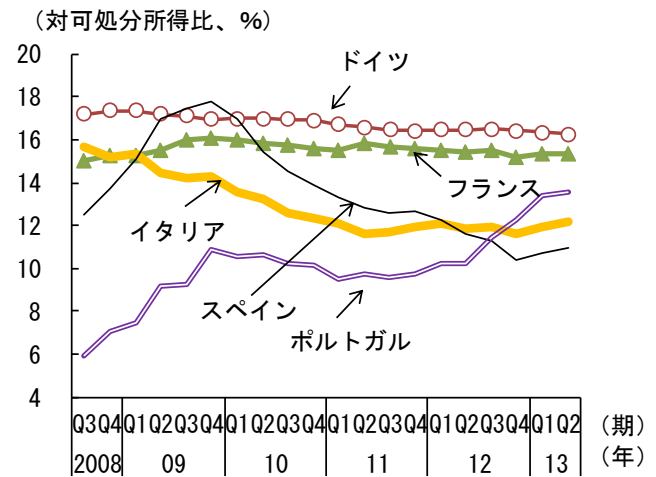
(備考) ユーロスタットより作成。

第1-3-13図 家計債務残高：  
一部の国では緩やかに減少



(備考) ECBより作成。

第1-3-14図 家計貯蓄率：  
一部の国では増加



(備考) ECBより作成。

消費の持続的な回復には雇用・所得環境の改善が不可欠である。特に深刻な状況にある若年失業者問題についてはこれまでもEUレベルで様々な対策が打ち出されてきたが、13年6月のEU首脳会議でも、14年1月から若年層の失業率が25%を超えている国における教育・労働・職業訓練のいずれも受けていない若者（NEETs）への集中的な取

組「若年雇用イニシアチブ」が予算80億ユーロ(14~20年)で実施されることが決定された(第1-3-15表)。また、ドイツは二国間協定により毎年5,000人のスペインの若者を職業訓練スキームを通じて受け入れること等で13年5月に合意しており、こうした取組の効果が今後発現することが期待される。

第1-3-15表 欧州の若年失業対策

対策	内容	開始時期
欧州職業安定サービス (2012年4月 欧州理事会)	30歳までの若年層がEU全域での職業を得るために、自国以外の求職活動を促進。	2014年1月 (2012~13年はパイロット期間)
若年雇用パッケージ (2012年12月 欧州委員会)	就業体験の水準向上や、見習い制度のEU内の国を超えた連携強化。さらに下記の「若年者保障」の導入。	2013年内
若年者保障 (2012年12月 欧州委員会)	EU内の全ての国を対象とし、25歳までの若年者が卒業時または失業時に4か月にわたり、質の良い求人への就職、見習いや職業訓練または学業の継続を提供。	2013年内
若年雇用イニシアチブ (2013年2月 欧州理事会)	若年層の失業率が25%を超えている国で、教育・労働・職業訓練のいずれも受けていない若者(N E E T s)への集中的な取組。	2014年1月

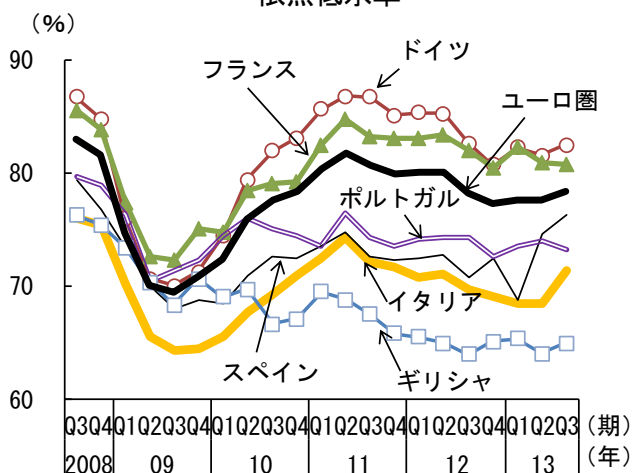
(備考) 欧州委員会より作成。

### (ウ) 弱い投資の回復力

(ア) (イ) でみたように、南欧諸国等はこれまで賃金抑制等により競争力向上を図ってきたが、景気の持続的な回復のためには賃金上昇率を上回る生産性の上昇によって競争力向上を実現する必要がある、そのためには投資の回復が不可欠である。

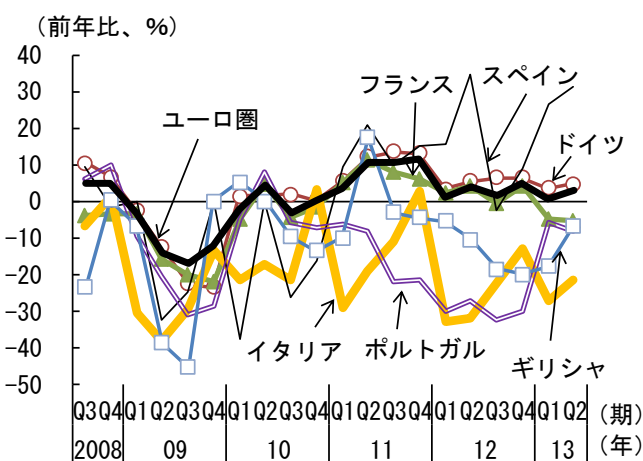
しかし、設備稼働率は上昇傾向にあるが依然低水準であり、設備投資計画も増加が見込まれているのはドイツとスペインのみであることから、ユーロ圏全体としての投資の回復力はそれほど強くないと考えられる(第1-3-16図、第1-3-17図)。

第1-3-16図 設備稼働率：  
依然低水準



(備考) ユーロスタットより作成。

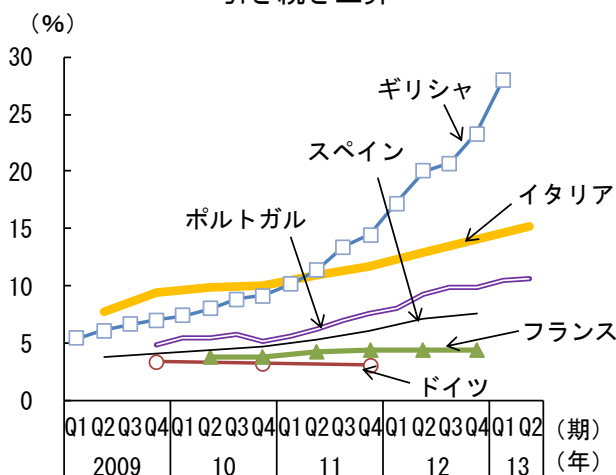
第1-3-17図 設備投資計画：  
スペイン、ドイツのみ増加見込み



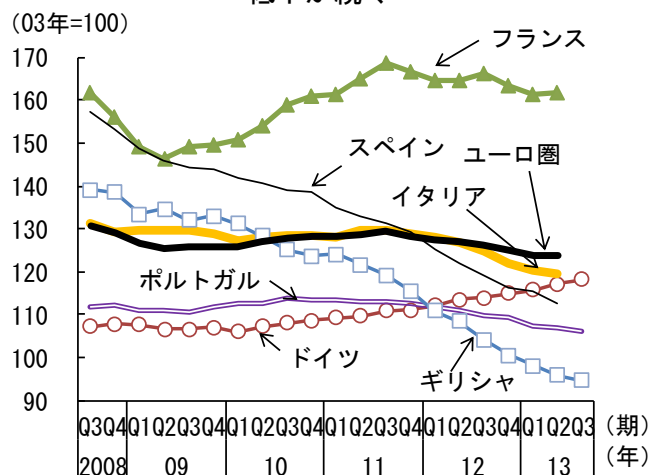
(備考) 欧州委員会より作成。

南欧諸国では住宅バブルの崩壊と景気後退の長期化により住宅価格の低下が続いているため、銀行の不良債権処理努力にもかかわらず不良債権比率は上昇しており、引き続きバランスシート調整が必要な状況とみられる（第1-3-18図、第1-3-19図）。

第1-3-18図 不良債権比率：  
引き続き上昇



第1-3-19図 住宅価格：  
低下が続く

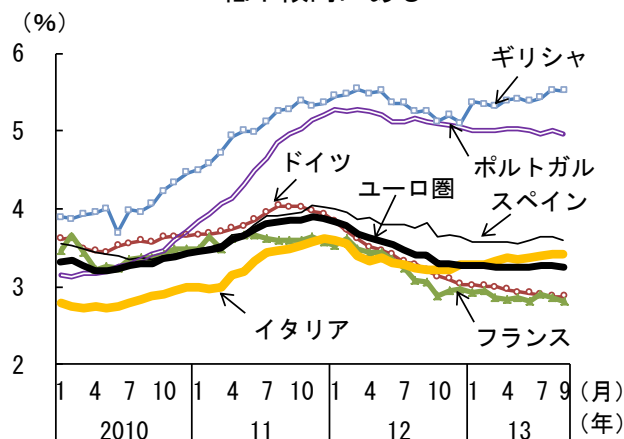


(備考) IMF「Financial Soundness Indicators」より作成。(備考) ECBより作成。

金融環境について資金需給両面からみると、貸出金利（実効ベース）は低下傾向にある（第1-3-20図）。これは、12年夏以降、常設の支援機関であるESM（欧州安定メカニズム）の発足やECBによる新たな国債買取策（OMT: Outright Monetary Transactions）の発表等により金融市場の不安が和らいだことが背景にある。しかし、一部の南欧諸国においては貸出金利が高止まりしている。企業債務も比較

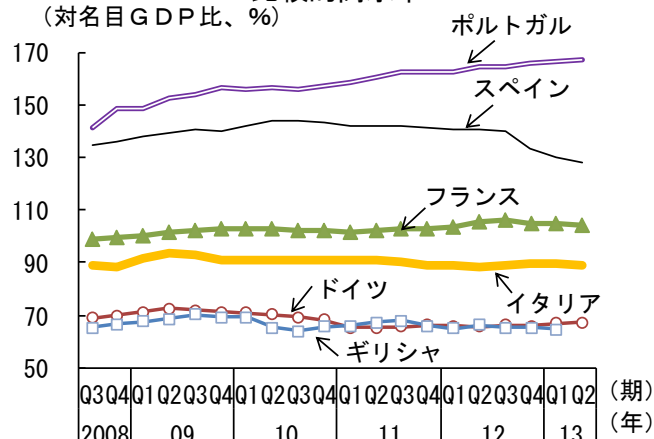
的高水準となっていることから、こうした状況がこれらの国での企業活動のボトルネックとなっていると考えられる。（第1-3-21図）。

第1-3-20図 非金融部門向け貸出金利：  
低下傾向にある



(備考) 1. ECBより作成。  
2. 1年超5年以下。

第1-3-21図 企業債務残高：  
比較的高水準



(備考) ECBより作成。