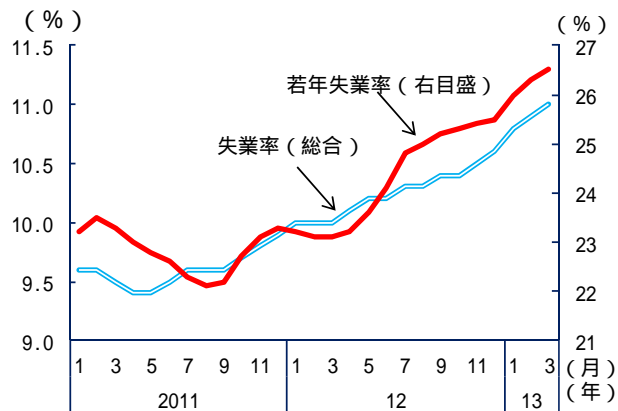


第1-4-25図 フランスの失業率の推移（年代別）：特に若年層で上昇



(備考) ユーロスタットより作成。

上記のような経済の低迷に対応するため、13年1月、解雇規制の緩和等労働規制の柔軟性を拡大する一方、社会保障の充実等により従業員保護の強化を図るという形で、雇用の安定化をねらった労使交渉が妥結されるなど、労働市場改革が進められているところである（第1-4-26表）。中長期的にはこれらの労働市場改革を始めとする各種政策効果による競争条件の改善も期待されるが、同国の景気の持ち直しは短期的には世界経済の回復力が高まることに伴う輸出増等によるとみられる。

第1-4-26表 フランスの労働市場改革（13年1月）

被雇用者の保護	労働市場の柔軟性の確保
<ul style="list-style-type: none"> ・パートタイム労働者に対する週24時間以上の労働時間の確保 ・有期雇用者に対する雇用者側の失業保険料の引上げ ・賃金の減額や労働時間の延長を求める場合の経営状況の開示 	<ul style="list-style-type: none"> ・経営の悪化が認められる場合、2年間を限度にした賃金の引下げや労働時間の延長、配置転換等に対する合意の締結が可能に。また、同協約に従わない場合の解雇規制要件を緩和

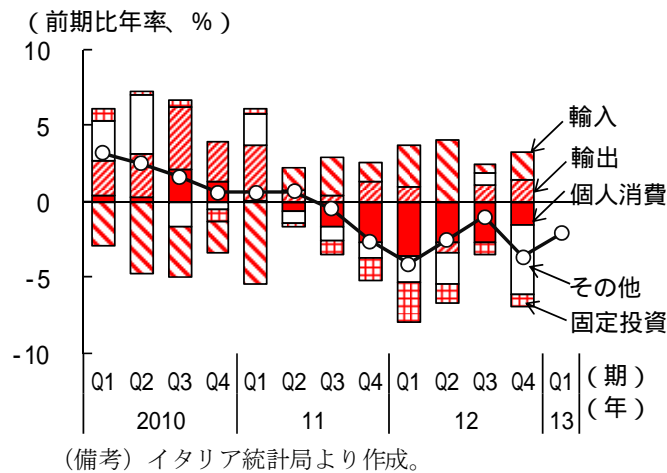
(備考) 各種資料より作成。

(iii) イタリア

イタリアは、11年夏に欧州政府債務危機が再燃してからは、財政緊縮の加速等によって国内需要が低迷し、深刻な景気後退から抜け出せない状況が続いている。こうした厳しい経済環境もあって、13年2月25～26日に行われた総選挙では、財政緊縮への反対やユーロ圏離脱の是非を問う国民投票の実施等を掲げる政治勢力が躍進した。

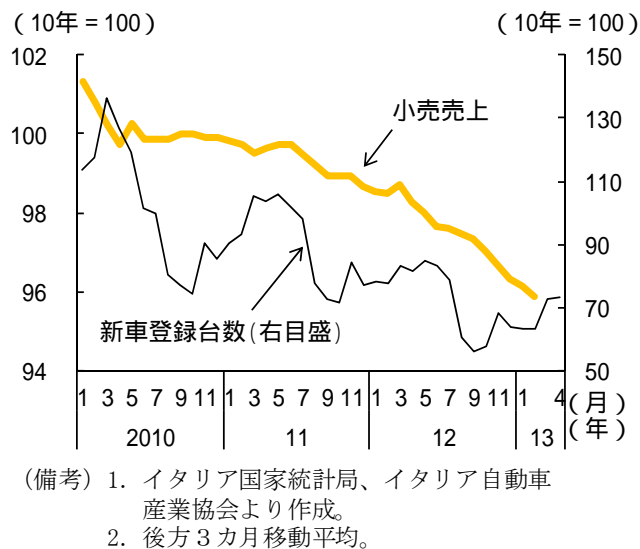
実質経済成長率をみると、13年1～3月期は前期比年率▲2.1%となり、11年7～9月期から7四半期連続のマイナス成長となった（第1-4-27図）。12年の暦年の実質GDPの水準は、世界金融危機の影響で一時的に大きく落ち込んだ09年の水準を下回った。

第1-4-27図 イタリアの実質経済成長率：7四半期連続のマイナス成長



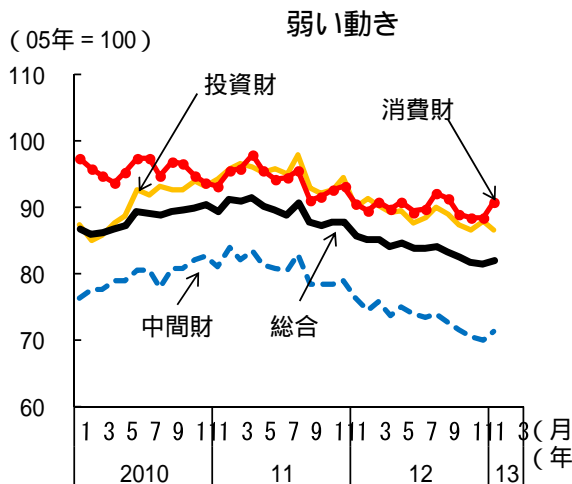
国内需要が更に冷え込むことを回避するため、政府は当初12年夏頃に予定していたVAT引上げを先延ばししたものの、小売売上や新車販売は低調なままとなっている（第1-4-28図）。

第1-4-28図 イタリアの小売売上と新車登録台数：弱い動き



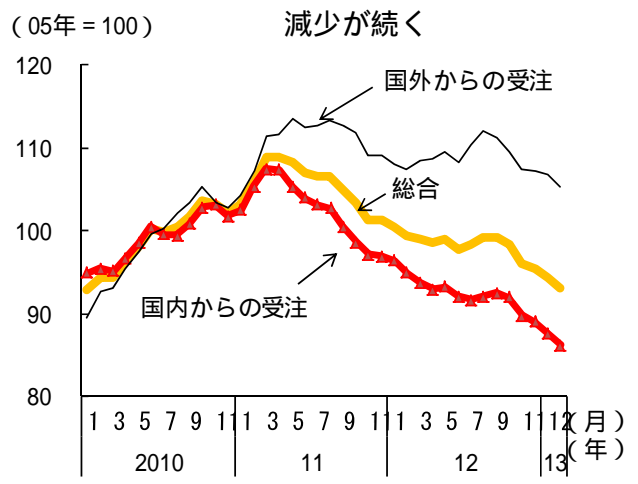
消費に加え設備投資も減少を続けており、鋳工業生産は11年初の水準から10%以上のマイナスとなっている（第1-4-29図）。製造業受注も、12年央に一時期持ち直していた国外からの受注が再び失速している上、国内からの受注は引き続き減少しており、引き合いの弱さは13年に入ってから一層際立っている（第1-4-30図）。

第1-4-29図 イタリアの鉱工業生産：



(備考) イタリア国家統計局より作成。

第1-4-30図 イタリアの製造業受注：

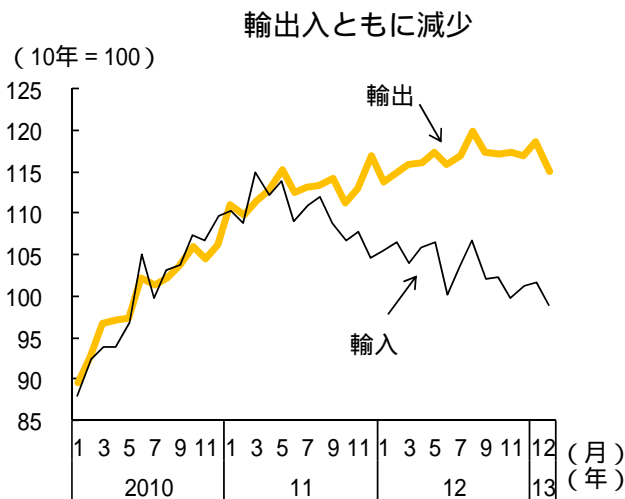


(備考) 1. イタリア国家統計局より作成。
2. 後方3か月移動平均。

11年以降、主に輸出だけが実質GDPを押し上げているが、それも13年に入って低迷している(第1-4-31図)。

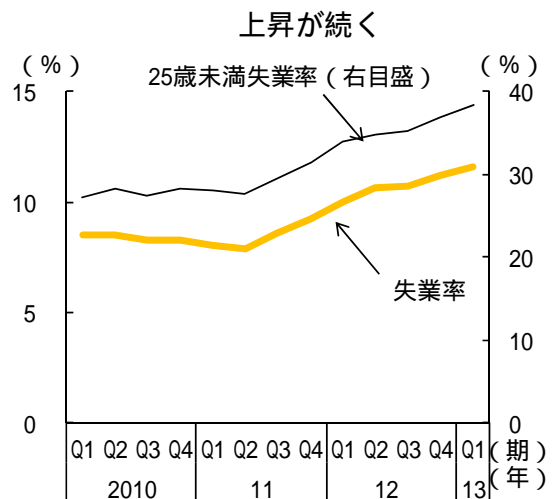
雇用情勢をみると、13年1～3月期の失業率は11.6%となり、11年以降で約3%ポイントも上昇した(第1-4-32図)。

第1-4-31図 イタリアの輸出入動向：



(備考) イタリア国家統計局より作成。金額ベース。

第1-4-32図 イタリアの失業率：



(備考) ユーロスタットより作成。

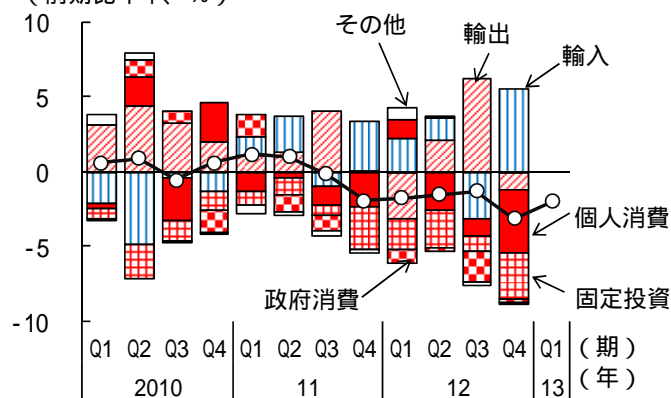
景気後退が長引いている状況はほかの南欧諸国等も同様だが、きめ細かい経済・財政運営の舵取りが求められる中で、新たに発足した中道左右陣営を軸とした大連立政権が安定した政権運営をしていけるかは不透明である。政局の不透明感は同国景気の悪化に拍車をかけるとともに財政の先行きに対する市場の不安を高める可能性があり、今後も注視していく必要がある。

(iv) スペイン

住宅バブル崩壊の後遺症に苦しむ中で、財政再建へ向けた取組を続けているスペインでは、内需に回復の兆しがみられず、依然として深刻な景気低迷が続いている。

実質経済成長率をみると、12年9月のVAT引上げ等の影響で特に大きく落ち込んだ12年10～12月期は前期比年率▲3.1%、続く13年1～3月期は同▲2.0%となった。11年7～9月期からイタリア同様7四半期連続のマイナス成長となり、長いトンネルの出口はまだみえない（第1-4-33図）。

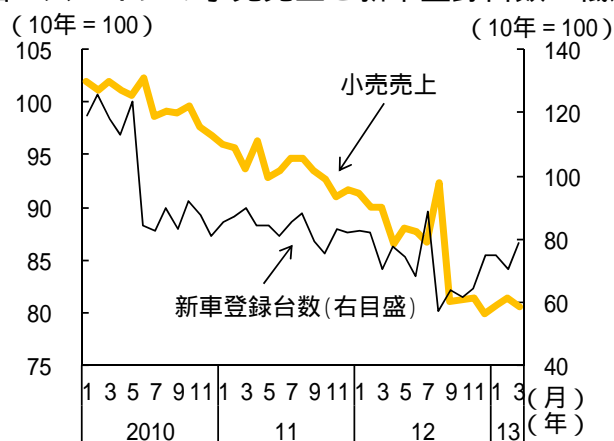
第1-4-33図 スペインの実質経済成長率：7四半期連続マイナス
(前期比年率、%)



(備考) スペイン国家統計局より作成。

景気後退局面でのVAT税率引上げの消費への影響は大きく、小売売上・新車販売の動向をみると、12年9月のVAT引上げの駆け込み増の後大きな落ち込みがみられ、13年に入っても低迷が続いている（第1-4-34図）。ただ、新車販売については、12年9月に約2年ぶりに復活させた新車買い替え補助金制度「高燃料効率自動車購入補助プログラム（PIVE）」によって販売減少に歯止めがかかっている。

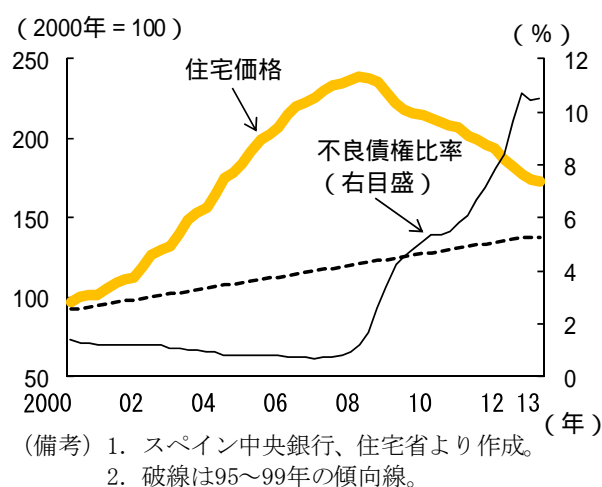
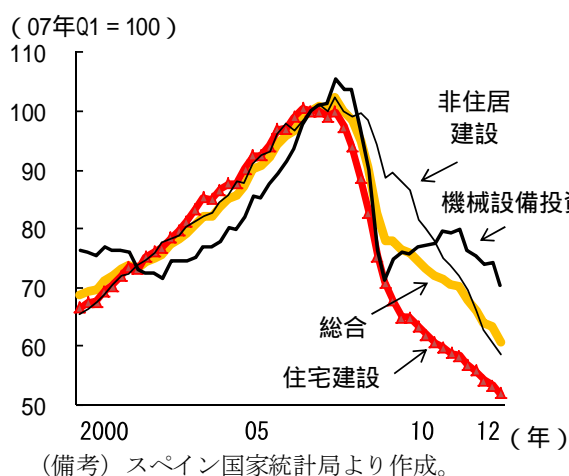
第1-4-34図 スペインの小売売上と新車登録台数：低迷が続く



(備考) ユーロスタット、スペイン経済競争省より作成。

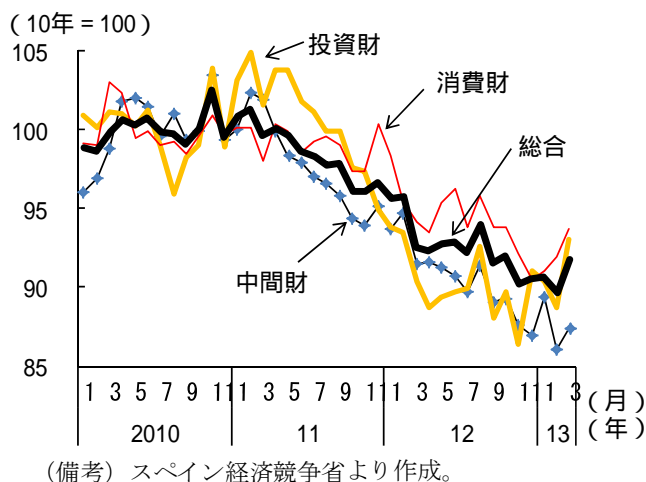
固定投資は、住宅バブル崩壊の影響を大きく受けている住宅建設の落ち込みに加え、一時増加に転じた機械設備投資も11年後半から減少に転じたため、急激な減少が続いている（第1-4-35図）。これまで上昇の一途を辿っていた金融機関の不良債権比率は、12年12月に稼働したバッドバンクへの不良資産移管もあり、同月には10.4%と、過去最高を記録した11月の11.4%から低下したものの、景気が低迷し住宅価格が低下を続けていることから、不良債権比率は今後も高まる可能性が強い（第1-4-36図）。

第1-4-35図 スペインの固定投資： 第1-4-36図 スペインの住宅価格と不良債権比率：
急激な減少が続く 不良債権比率は高止まり



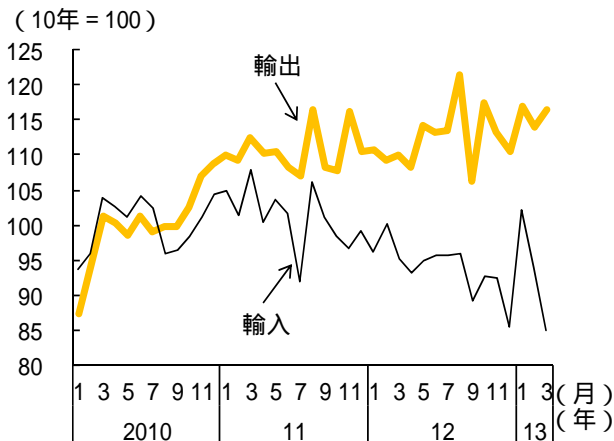
消費、投資とも低迷する中で、企業の生産活動はなお低調な状況が続いているが、消費財や投資財の生産には底打ちの動きもみられる（第1-4-37図）。

第1-4-37図 スペインの鉱工業生産：底打ちの動きも



こうした生産の動きの背景にあるのが輸出である。近年、労働コストを抑えることで価格競争力を向上させていることから、輸出は比較的堅調に推移している(第1-4-38図)。内需が低迷する中で、輸出が同国の景気の持ち直しの鍵を握る点は、ほかのヨーロッパ諸国と同様である。

第1-4-38図 スペインの輸出動向：比較的堅調



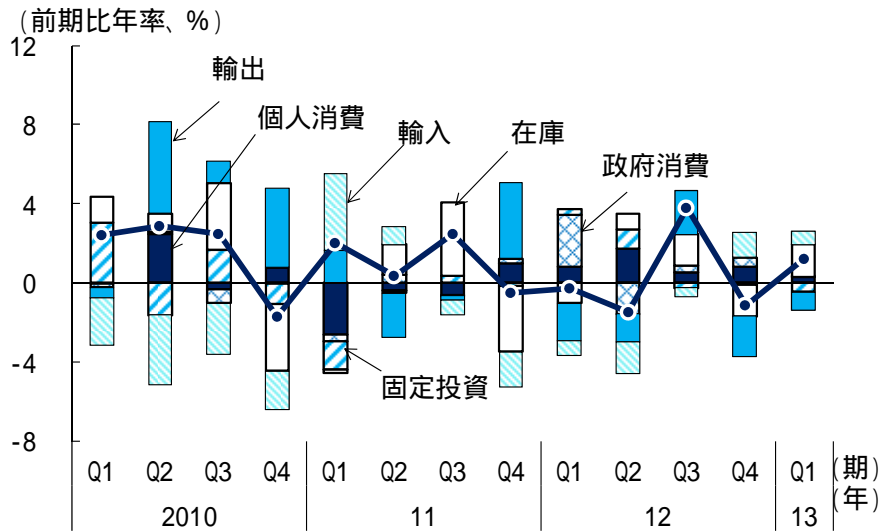
(備考) スペイン中央銀行より作成。数量ベース。

雇用情勢をみると、13年1～3月期の失業率は、ユーロ圏内ではギリシャに次ぐ26.5%と史上最高水準にあり、なお上昇が続いている(前掲第1-4-6図)。12年春に打ち出した労働市場改革の中で、有期契約就業者比率が高い(不安定雇用者が多い)ことや失業手当等の社会保障が手厚いことで就業意欲が減退(いわゆる「失業の罨」)するといった従来から指摘されていた構造的要因への対策は講じられてきたものの、まだその成果は確認できない。政府は13年3月に職業訓練プログラムや若い自営業者に対する社会保障負担の減額等15の短期的緊急対策と85の中長期対策からなる、若年者雇用対策(今後4年間で35億ユーロ相当)を発表したものの、財政緊縮の影響による景気低迷が続く中、こうした雇用対策の効果がどこまで発現するか懸念されている。

(2) 英国

実質経済成長率は11年10～12月期から3四半期連続のマイナス成長の後、12年7～9月期にはロンドン・オリンピックの経済効果から前期比年率3.8%増となった。12年10～12月期は同▲1.2%とマイナスに転じたが、オリンピック効果の反動を差し引けば若干のプラス成長になっていたと試算されている(第1-4-39図)。経済の基調は見かけ上の数値が示すほど悪くない模様であり、13年1～3月期は在庫投資の反動という面が強かったものの前期比年率1.2%増となった。

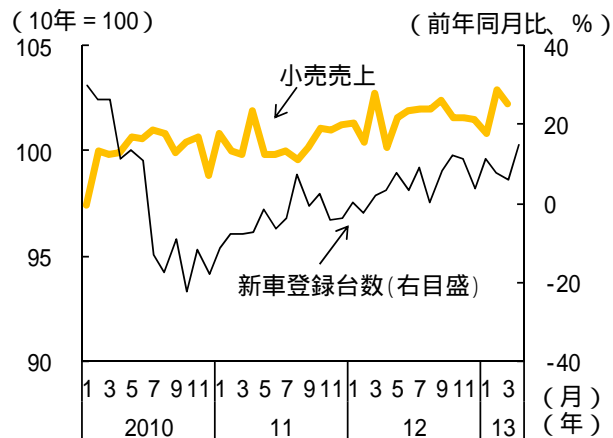
第1-4-39図 英国の実質経済成長率：下げ止まりつつある



(備考) 英国統計局より作成。

個人消費は13年1～3月期にかけて6四半期連続で増加している。また、月次統計でも、小売は同3月にやや減少したものの基調としては増加傾向にあることが確認できる(第1-4-40図)。自動車販売も、ほかのヨーロッパ諸国が低調な中、英国は消費者マインドの改善等を背景に前年比プラスが続いている。

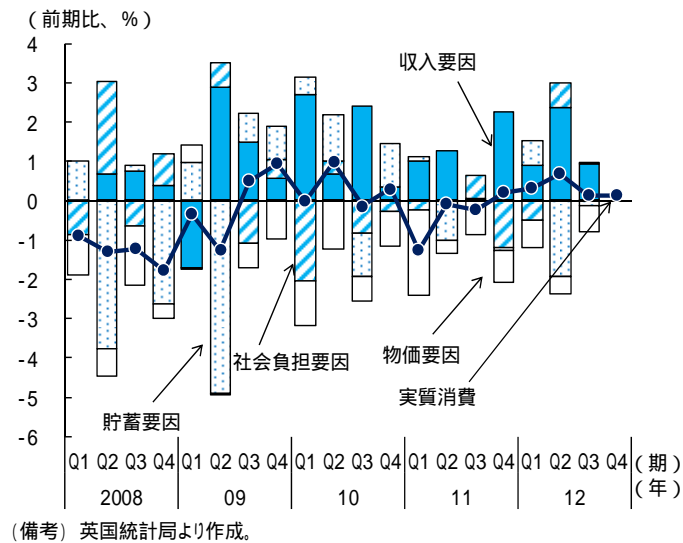
第1-4-40図 英国の小売売上と新車登録台数：基調としては増加傾向



(備考) 英国統計局、英自動車工業会より作成。

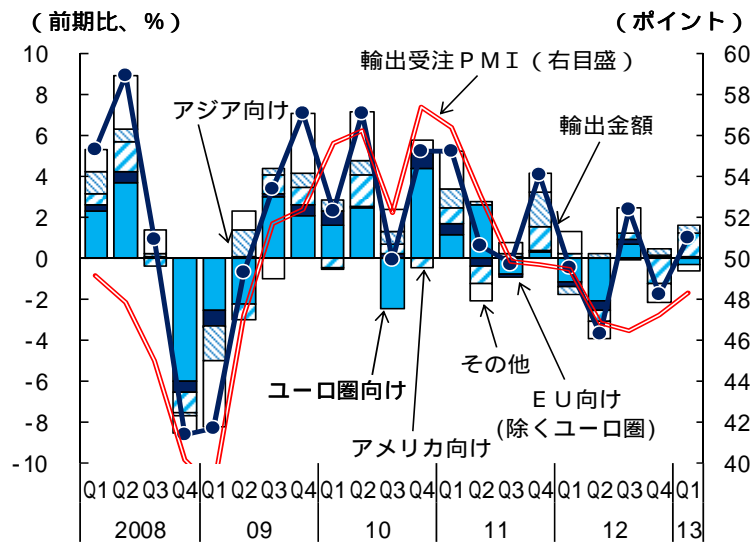
雇用については、賃金抑制の効果もあって12年初より増加し、失業率も低下を続けてきたが、12年末以降その改善傾向に足踏みがみられる。また、12年9月には2.2%まで低下した物価上昇率は公共料金の値上がり等を受けて13年1月に2.8%まで上昇しており、こうした物価上昇の動きが実質所得の下押し要因となり、消費をめぐる環境にはリスクもある(第1-4-41図)。

第1-4-41図 個人消費の所得面からの分解：物価上昇圧力等による所得の下押しに注意



輸出は12年10～12月期に前期比▲1.8%と減少したが、13年1～3月期は同1.0%と増加に転じた。12年10～12月期に減少していたアメリカ向けを中心に非ユーロ圏向けが増加した（第1-4-42図）。

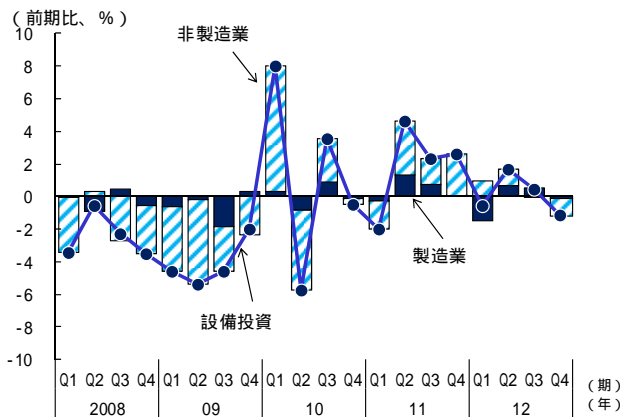
第1-4-42図 輸出金額とPMI輸出受注：輸出は非ユーロ圏向けでは増加



(備考) 1. 英国統計局、Markitより作成。
2. アジア向けは中国及びアジア新興国向け。

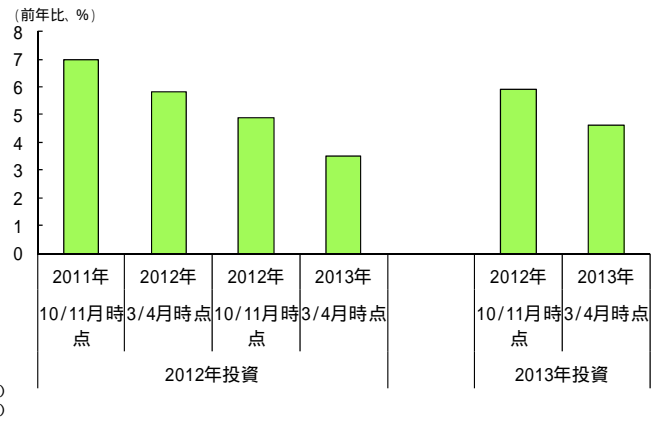
設備投資は、12年前半頃までは比較的堅調に推移していたが、12年末にかけて製造業・非製造業ともに落ち込みも見られる（第1-4-43図）。しかし、企業マインドも回復傾向にあるほか、設備投資計画も比較的堅調に推移している様子が見え、今後増加に転じることが期待される（第1-4-44図）。

第1-4-43図 設備投資の動向：
製造業・非製造業ともにこのところ落ち込みも



(備考) 英国統計局より作成。

第1-4-44図 設備投資計画：
比較的堅調に推移



(備考) 欧州委員会より作成。

イングランド銀行（BOE）は13年2月、今後2年間はインフレ率が2%の目標を上回る一方、経済見通しに係るリスクが下振れ方向にあることを指摘した上で、「現在の緩和措置を市場予想よりも早くに中止し、インフレ率を目標に戻そうとすれば、景気回復を妨げインフレ率を中期的に目標から下振れさせるリスクがある」と述べ、資産買取策で買い取った英国債のうち、13年3月に償還を迎える66億ポンドを再投資すると決定した⁴²。償還によってBOEのバランスシートが縮小し、金融緩和効果が限界的に低下することを防ぐねらいがあった模様である（第1-4-45図）。

加えて、成長率及びインフレ率の見通し次第では、追加的な緩和を行う準備もあると述べられており、短期的にはインフレ率を目標に収れんさせることよりも、景気回復に力を入れる姿勢を引き続き示した。

こうした中、現キング総裁は13年6月末に退任し、7月よりカーニー新総裁が就任することとなっている。カーニー氏が名目GDP水準ターゲティング（以下、NGDPターゲティング）に対して肯定的な発言をしていたことから、同氏の総裁就任でBOEが政策枠組みをインフレターゲティングから変更するとの見方が生じた。

しかし、13年3月に13年度予算案と同時に公表されたBOEの新たな責務の中で、財務相はNGDPターゲティングが英国には適切でないと言及しており、同ターゲティングが導入される可能性は低いとみられている⁴³。

⁴² 66億ポンドの内訳は、償還によって得られる額面金額に、財務省からの補填を加えたもの。BOEが市場から購入した際の価格が額面を上回っていたため、その差額を財務省が穴埋め。なお、BOEが国債保有で得たクーポン収入は財務省に移管。BOEは金融緩和を目的に09年3月より流通市場で英国債を買い取り、12年7月には買取枠が3,750億ポンドとされていた。

⁴³ BOEの責務変更の権限は財務相にあり、BOEには責務を達成するための政策決定の独立性が認められている。