

海外景気金融・欧州

減速基調が続く欧州経済

減速傾向をたどる欧州主要国

昨年後半以降、外需の悪化を中心に景気が減速に転じた欧州主要国では、足元で主要国（ドイツ、フランス、イタリア）中心に減速基調が続いている。

ドイツでは昨年第4四半期の実質GDP成長率が、外需と建設投資の悪化を主因に前期比▲0.4%とマイナス成長になった。建設受注については、IFOの景況感（建設業）が回復傾向にある等、今後の改善を示す指標もあるとはいえ、建設受注増加までには時間がかかるとみられる。外需については、一部アジア諸国の景気底打ち等を背景に、輸出受注に下げ止まりの兆しもみられるものの、それら地域の回復が基本的に為替安を基盤にした外需主導のものであるため、ドイツからの輸出増加には限界があろう。

フランスでは昨年第4四半期のGDPは前期比0.7%増と第3四半期（0.4%）から加速がみられたが、今年に入ってから企業は景況感の悪化等、先行き減速を示す指標が多い。海外需要の減退による輸出鈍化はドイツと同様だが、今のところ、通貨統合に伴う大規模な企業再編の過程で、競争力強化に向けた設備投資が活発であることや、消費者信頼感の強さから個人消費が堅調であること等、大幅な減速は避けられる見込みである。今後は企業景況感の悪化が实体经济にどうにあらわれるかが注目される。

内需拡大による成長維持は可能か

このように欧州主要国では総じて外需の低迷から景気が減速過程にあり、今後は、内需主導による景気拡大の維持が可能かどうかのポイントになっている。その点で注目されるのは、消

費者の信頼感である。欧州諸国では総じて企業の景況感悪化が目立つ中で、消費者信頼感が依然として強い国が多く、個人消費の堅調な拡大を予測する材料の一つとなっている。

確かに物価安定による実質購買力の増加や、ドイツでは減税、主要労組での3%を超える賃上げ等、当面の消費堅調を示唆する材料はある。しかしドイツにおける昨年来の消費者信頼感向上は、基本的には雇用増加という実体に支えられていたと見られ（図1）、その雇用の伸びが企業の景況感悪化を受けて既に鈍化しはじめていることは、消費者信頼感の改善が今後続くのか、疑問の余地が大きいことを示している。

図1 ドイツの消費者信頼感と雇用増加率



ドイツ企業の景況感悪化が、税制改革による企業負担増加や社会保障改革の先送り等の政策要因の影響も受けているのであれば、蔵相辞任によって予想される政策転換に加えて足元のユーロ安効果もあり、企業景況感が上向く可能性も否定はできないが、雇用情勢悪化から内需も鈍化してくれば、景気低迷は避けられなくなり、ECBも利下げによって景気浮揚を図る必要性が出てくるとみられる。（小野沢 康晴）