

海外景気金融・欧州

金融緩和に踏み切った欧州金融政策当局

政策金利を引き下げたECB

欧州では、主要国（ドイツ、フランス、イタリア）を中心とした減速基調、物価の安定等を背景に、4月8日のECB理事会で政策金利の引き下げ（レポレートを0.5%引き下げて2.5%に、等）が決定された。予想を上回る利下げ幅であり、当局も当面は利下げ効果を見守るスタンスをとるとみられる。一方ユーロは再利下げ観測が遠のいたことにより、利下げ直後は対ドルで持ち直す動きもみられたが、コソボでの軍事紛争の長期化懸念や、政策当局者の欧州景気に対する悲観的観測等から再び下落となった。

悪化に転じた欧州の消費者心理

前月号で検討した、企業景況感の悪化と消費者信頼感の改善とのズレに関しては、足元でやはり消費者信頼感の悪化という方向で収斂する兆しが出てきた。EU委員会によるEUの消費者信頼感調査では、3月にEU全体、EMU圏、双方とも消費者信頼感が悪化に転じており、個別の国でも、ドイツ、フランス、イタリア等主要国に悪化の兆しがある。

企業景況感の悪化による設備投資鈍化に加え、雇用伸び悩み（ないし悪化）による個人消費の鈍化が加われば、内需の低迷が長引くことは避けられないから、ECBの利下げも、そのリスクに対応したものといえる。

一方でこれまで景気の足を引っ張る主因であった外需については、ユーロ安の効果や米国景気の堅調な拡大、一部アジア地域での景気底打ち等を背景に、輸出下げ止まりの兆しもうかがえる。例えば、ドイツの輸出（季調済み）は1、2月と増加に転じているし、ドイツ製造業の海外受注も、前年比マイナスではあるが下落には歯止めがかかりつつある。ただし、ユーロ安による景気回復シナリオは、元々黒字地域である

ユーロ圏の経常黒字を拡大させ、前述した米国経常赤字の拡大圧力になるという意味では、バランスのとれた回復とはいえず、やはり内需主導の回復が求められていることはいうまでもない。

99年後半からの回復を見込む政策当局

EU委員会の春季見通しでは、99年の成長率を前回見通し対比で下方修正しつつも、先行きのシナリオ自体は、99年後半から、外需悪化の影響が一巡する中で内需主導の回復を展望するものとなっている（表）。

表 EU委員会の春季経済見通し（99年3月）

	97年実績	98年見込み	99年見通し	2000年見通し
EU15か国	2.7	2.9	2.1(-0.3)	2.7(-0.1)
EMU11か国	2.5	3.0	2.2(-0.4)	2.7(-0.2)
ベルギー	3.0	2.9	1.9(-0.6)	2.5(-0.2)
ドイツ	2.2	2.8	1.7(-0.5)	2.4(-0.2)
スペイン	3.2	3.7	3.4(-0.1)	3.6(-0.2)
フランス	2.3	3.2	2.3(-0.3)	2.7(-0.1)
アイルランド	10.6	11.9	9.3(+1.1)	8.6(-0.4)
イタリア	1.5	1.4	1.6(-0.5)	2.3(-0.2)
ルクセンブルグ	3.7	5.7	3.2(-0.6)	4.1(-0.2)
オランダ	3.6	3.7	2.3(-0.4)	2.7(-0.3)
オーストリア	2.5	3.3	2.3(-0.5)	2.7(-0.3)
ポルトガル	3.1	4	3.2(-0.2)	3.3(-0.3)
フィンランド	5.6	5.3	3.7(-0.3)	3.9(+1.0)
デンマーク	3.3	2.7	1.7(-0.2)	2.0(-0.1)
ギリシャ	3.5	3.8	3.3(-0.3)	3.5(+0.0)
スウェーデン	1.8	2.9	2.2(-0.6)	2.7(-0.3)
英国	3.5	2.3	1.1(-0.2)	2.3(+0.2)

資料 EU委員会

（注）見通しのカッコ内は98年秋季見通しの予測値との改訂幅。

今回の利下げはこのシナリオをサポートする要因にはなるが、通貨統合に伴う企業再編の中で、内需主導の景気回復軌道を確保するためには、（特に主要国で）柔軟な雇用システムへの転換や、労働市場の流動化等の「構造改革」が不可欠の課題になっているといえ、それなしには失業率の高止まりによる主要国の景気低迷長期化のリスクもある。コソボ情勢への対応も含め、EU経済にとって当面難しい局面が続こう。

（小野沢 康晴）