

欧州の景気状況は悪化が続いている。ユーロ圏の実質GDP成長率は今年1~3月期に前期比プラスマイナスゼロとなって、いったん悪化が止まった。ドイツが前期比年率2.1%のプラスになったことが大きかった。しかしその後、ドイツにも景気減速の兆候が増えてきている。8月14日に発表されるユーロ圏の4~6月期の経済成長は再びマイナスになると予想される。

理由は、多くの国が財政緊縮政策を取っているからだ。ギリシャ、アイルランド、ポルトガルのみならず、昨年半ば以降はイタリア、スペイン、フランスも緊縮財政に取り組んでいる。外需に関してはユーロ安という追い風があるものの、世界的な景気の減速傾向に直面している。米国の経済は回復しているものの、そのペースはごく緩やかである。エマージング諸国は相対的に高成長だが、景気は減速しており、ここ10年で見て最低水準となっている国が増えている。

危機対策の遅れも

今後の財政政策は、フランスの大統領選挙を機に、緊縮財政からの修正が始まりそうだ。5~6月の欧州首脳間の話し合いで、成長戦略、雇用対策を考えようという流れに変わってきた。EIB（欧州投資銀行）が貸し出せるおカネを増やし、インフラプロジェクトに低利の資金を融通することや、EU（欧州連合）の

山崎加津子 ●大和総研 シニアエコノミスト
危機対策の実行も遅れ、経済は減速。今後引き続き弱い。

**マイナス成長で下振れ方向
持ち直しには時間がかかる**

市場
観測 ●欧州経済



やまざき・かづこ ●1993年大和総研入社、経済調査部配属。98~2000年フランクフルト支所。国際調査室、投資戦略部などを経て11年より現職。

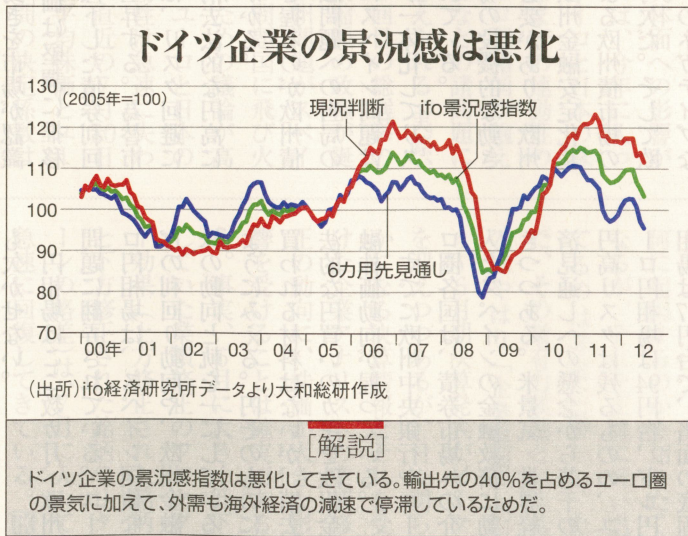
効果もゆっくりとしか出てこない。したがって、今後の欧州経済は、引き続き弱いと見ている。当初、今年の後半には持ち直すと見ていたが、その時期は遅くなると見ている。6月時点では、ユーロ圏のGDP成長率は、4~6月期が前期比年率マイナス0.9%、7~9月期が同マイナス0.1%、10~12月期で若干のプラスに転じて12年通年でマイナス0.3%という見通しを立てていた。だがこれも、今月中に下方修正せざるをえなくなるだろう。

危機対策の実行が遅れていることも懸念される。経済規模でギリシャよりはるかに大きく、ユーロ圏のGDPの約12%を占めるスペインの銀行部門支援について、スペイン政府の財政負担にならない形で資金を投入することが6月に決まった。しかし、それを実現させるためには、銀行監督制度を統合することが前提条件とされたが、これがいつなされるのか、はっきりしない。ESM（欧州安定メカニズム）の設立についても7月1日スタートの予定が、ドイツの憲法裁判所の判断を待つために、9月12日以降に延びてしまった。そのため、スペインやイタリアの国債の利回りが上昇してしまった。

ECB（欧州中央銀行）のドラギ総裁があらゆる手段を尽くす、と表明したことで、金融市場はいったん落ち着いているが、逆に期待を高めてしまったので、失望を招くリスクもある。いずれにしてもECBにできることは時間稼ぎでしかなく、政治統合、財政統合で各国政府が具体的な成果を出さなければならないが、時間がかかる。市場が求めるスピード感との差は大きい。（談）

構造基金を使って、民間の投資を呼び込もうという話が出てきている。インフラ投資としてはブロードバンド回線の敷設やエネルギー対策、交通網の整備などが考えられている。ただ、この効果が出るのは、早くても年末だろう。

一方、今後の外需は、米国については住宅関連の指標がやや持ち直してきている。エマージング諸国は、金融緩和策への転換の効果が徐々に出てくるだろう。ただし、インフレ懸念などから、金融緩和ペースは緩やかで、その



解説

ドイツ企業の景況感指数は悪化してきている。輸出先の40%を占めるユーロ圏の景気に加えて、外需も海外経済の減速で停滞しているためだ。