

経済情報

欧州委員会経済見通し

～2011 年は財政緊縮の影響で経済成長率は 1.5%に減速～

【要 旨】

- ◇ 欧州委員会（EC）は財政緊縮の影響で 2011 年の経済成長率を前年比 1.5%に減速と予想。
- ◇ 今後も①ドイツ、②フランス・イタリアなどの主要国、③ポルトガル・ギリシャなどの周縁国、の 3 階層で成長格差が続く見込み。
- ◇ 当室は EC より成長率を慎重に想定。財政緊縮やソブリン問題の更なる深刻化に伴うマインド悪化が経済成長に与える影響は、今後も膨らむ虞がある。EC の見通しは下ぶれリスクに注意。

1. 概要

11 月 29 日に欧州委員会（EC）は、2011 年のユーロ圏の実質 GDP 成長率が前年比 1.5%と、2010 年の同 1.7%から減速するとの秋季経済見通しを発表した。2011 年の成長率は前年比 1.5%と、5 月に発表した春季見通しから据え置く形になったが、当時は 2010 年の同 0.9%から加速すると予想していたため、方向感が異なる。EC は、ユーロ圏の各国で 2011 年から本格化される財政緊縮策に伴い、個人消費などが抑制されることを成長減速の要因と指摘している。

国別にみると、ユーロ圏では今後も①ドイツ、②フランス・イタリアなどの主要国、③ポルトガル・ギリシャなどの周縁国、の 3 階層で成長格差が続く見通しとなっている（第 1 表）。

ドイツでは、成長率は来年以降減速するものの、堅調な輸出や拡大の見込める内需を背景に、2%台の成長を見込む。対照的に、ソブリン危機の最中にあるギリシャやポルトガルは来年もマイナス成長となり、2012 年によりやくプラス成長に転じる見通しとなった。

第 1 表：秋季経済見通しの概要（実質 GDP 成長率）

	2009	2010	2011	2012
ユーロ圏	▲ 4.1	1.7	1.5	1.8
ドイツ	▲ 4.7	3.7	2.2	2.0
フランス	▲ 2.6	1.6	1.6	1.8
イタリア	▲ 5.0	1.1	1.1	1.4
スペイン	▲ 3.7	▲ 0.2	0.7	1.7
アイルランド	▲ 7.6	▲ 0.2	0.9	1.9
ポルトガル	▲ 2.6	1.3	▲ 1.0	0.8
ギリシャ	▲ 2.3	▲ 4.2	▲ 3.0	1.1

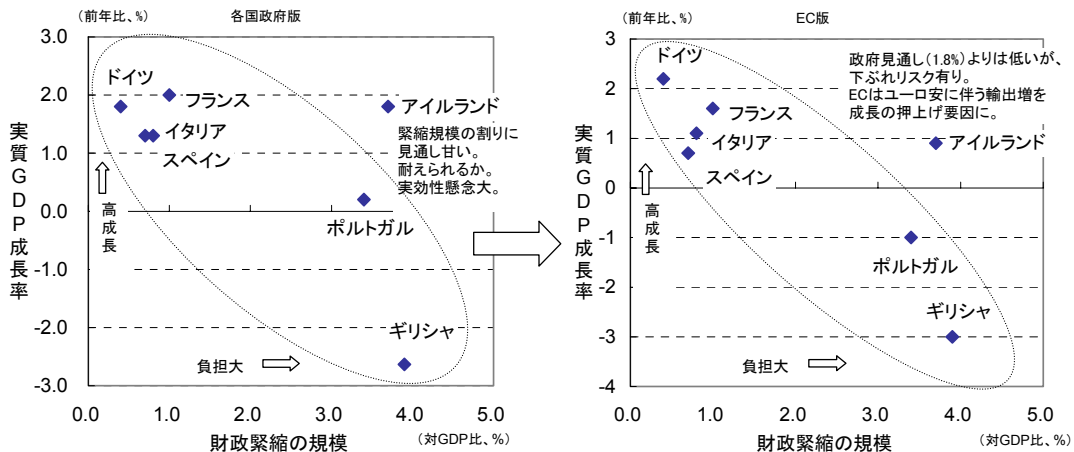
(資料) 欧州委員会より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

2. 各国政府見通しとの比較と評価

今回発表された EC の見通しは、既に発表されている各国政府の見通しに比べて、財政緊縮策のデフレ効果がより鮮明に成長率に反映されている。すなわち、各国の実質 GDP 成長率見通しと、財政緊縮の規模（GDP 比）の相関をみると（第 1 図）、まず、財政緊縮の負担が一番小さいドイツは前年比 2.2%と、政府見通し（1.8%）よりさらに高い成長率を見込み、フランス、イタリア、スペインが続いている。一方で、ギリシャと、政府は小幅プラスを見込むポルトガルは、GDP 対比でみた負担が大きいため、2011 年もマイナス成長を余儀なくされる見通し。

そうしたなか、アイルランドについては、今後ユーロが軟調に推移するとの予想を背景に、輸出の増加により 0.9%のプラス成長を見込んでいる。これはアイルランド政府自身の 1.8%という成長予想よりはるかに慎重であるが、財政緊縮の負担は GDP 対比 3.7%と極めて大きく、下ぶれリスクに警戒する必要がある。

第 1 図：財政緊縮規模と各国の成長率見通し（2011 年）



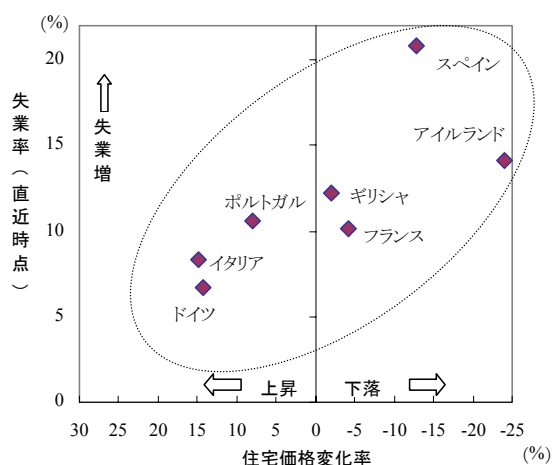
(資料) 欧州委員会、各国財務相資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

3. 雇用環境の見通し

アイルランドとスペインでは住宅価格が大きく下落し、失業率の上昇には直近まで歯止めがかかっていない。住宅市場の崩壊に伴い建設業を中心に雇用が大きく減少したとみられ、実際、住宅価格の変化率と失業率の相関が顕著にあらわれている（第2、3図）。

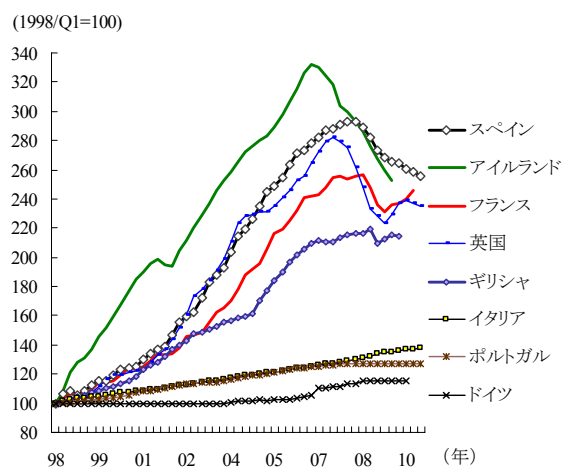
ただし、今回発表されたECの失業率の見通しでは、今後の不動産バブルの調整や、輸出増に牽引される経済成長を背景に、アイルランドで2010年の平均13.7%の後、11年に13.5%、12年に12.7%、スペインでは2010年の20.1%から、11年に20.2%、12年に19.2%と、わずかながらも改善が見込まれている（第4図）。

第2図：住宅価格変化率と失業率



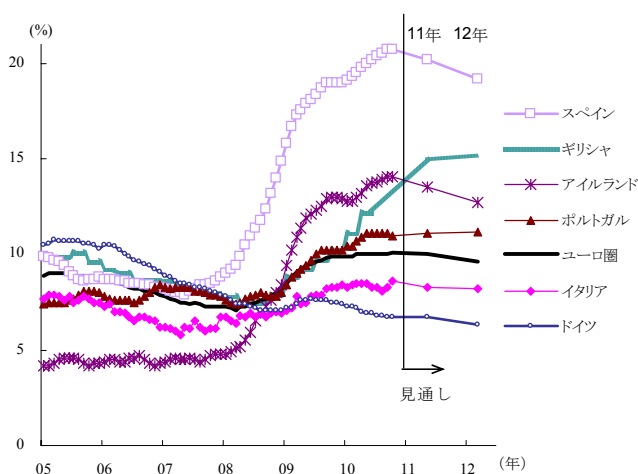
(注) ドイツ、イタリア、ポルトガルの住宅価格変化率は、長期平均（1998年～2010年）からの上昇率。
 (資料) Eurostat、Factsetより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第3図：住宅価格指数の推移



(資料) Factsetより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第4図：ユーロ圏の失業率と見通し



(資料) Eurostat、欧州委員会より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

4. 当室見通しとの比較

今般発表された EC の見通しでは、全般的に当室見通しより高めの成長率が置かれた。EC は、ユーロ圏各国で実施される財政緊縮策の影響により、2011 年は緩やかな減速を見込んでいるが、それでもユーロ安を背景とした輸出の増加を受けて成長率は押し上げられると説明している。

当室も、2011 年は減速という方向は同じであるが、EC と比べて、ユーロ圏全体、さらに国別においても慎重にみている（第 2 表）。主要国については、たしかに足元まで好調な輸出が来年以降も成長の押し上げ要因になるろうが、今後、財政緊縮やソブリン問題に更なる焦点が当たった場合、マインドの悪化が経済成長に与える影響が膨らむ虞がある。同様の状況は周縁国にもあてはまり、特にアイルランドについては、銀行リスクや、政情不安により必要な経済構造改革に踏み込めない可能性も勘案すべきであろう。EC の見通しは下ぶれリスクに注意を要すると評価する。

第 2 表：当室のユーロ圏経済の見通し総括表

	GDP規模 2009年 (10億ドル)	実質GDP成長率 (%)			消費者物価上昇率 (%)			経常収支 (億ドル)		
		2009年 (実績)	2010年 (見通し)	2011年 (見通し)	2009年 (実績)	2010年 (見通し)	2011年 (見通し)	2009年 (実績)	2010年 (見通し)	2011年 (見通し)
ユーロ圏	12,517	▲ 4.0	1.5	1.1	0.3	1.5	1.4	▲ 784	▲ 110	▲ 12
ドイツ	3,353	▲ 4.9	3.3	1.8	0.2	1.1	1.0	1,633	1,922	1,830
フランス	2,676	▲ 2.2	1.5	1.4	0.1	1.6	1.5	▲ 513	▲ 485	▲ 463
イタリア	2,118	▲ 4.8	0.9	0.8	0.8	1.6	1.4	▲ 672	▲ 585	▲ 511

(H22.12.2 大幸 雅代 masayo_taiko@mufg.jp)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

発行：株式会社 三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室

〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1