

経済マンスリー

[欧州]

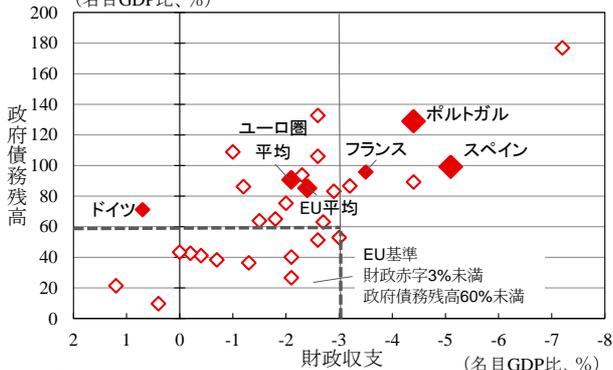
先行き不透明感の強まる中、南欧の財政問題も再び議論の対象に

英国の国民投票で EU 離脱が選択されてからほぼ一月が経過した。金融市場は株価が投票日前の水準を回復するなど落ち着きを取り戻す一方、英国の商業不動産ファンドの相次ぐ解約停止や、企業マインド統計の悪化など、先行き不透明感の高まりの影響も現れ始めている。これを受け英中銀 BOE は、7 月は金融緩和の決定を見送ったものの、8 月に利下げ等の追加緩和策の導入を強く示唆した。ユーロ圏でも、高水準にあるイタリアの不良債権問題に対する懸念が再燃するなど、Brexit の影響が部分的にみられるようになっている。

こうした中、足元南欧でも EU のガバナンスの試金石となる議論が持ち上がっている。欧州委員会がポルトガルとスペインの財政赤字是正努力は不十分であるとし、両国に最大で GDP 比 0.2% 相当の『罰金』が科される可能性を通告した件である。そもそも加盟国は、EU 条約において財政赤字を名目 GDP 比 3% 未満、政府債務残高を同 60% 未満に収めるといった基準値が設けられている。逸脱時は、各国は欧州委員会と合意した中期計画に沿った財政運営が求められるが、今回ポルトガルとスペインについては中期計画の遵守が困難だと指摘されたわけだ（第 1 図、第 1 表）。ポルトガルは 2015 年中に財政赤字目標を達成する必要があったが、実績は同 4.4% と大幅な未達となった。また、スペインの最終目標達成年は 2016 年であるが、2015 年は名目 GDP が目標比上振れたにも関わらず財政赤字実績が同 5.1% と中間目標の同 4.2% に達せず、緊縮姿勢を緩めたものとみなされた。

加盟国と当局間の財政健全化に向けた様々な交渉プロセス自体は EU のガバナンス強化につながるものと考えられる。しかし、債務危機を経て各国の緩和的な財政スタンスが景気に一定の追い風となっていることを踏まえると、赤字削減目標達成のための緊縮策の追加は再び景気の下押し要因となりかねない。加えて政治面では、政府に対する不満の高まり（ポルトガル）や急進左派政党のさらなる躍進（スペイン）など EU 懐疑論の拡大につながる恐れもある。一方で、実際の制裁が景気に過度に配慮した小規模なものに止まった場合は、制裁措置の実効性に疑問符がつく可能性も否定できまい。

第1図: EU各国の財政収支と政府債務残高
(名目GDP比、%)



(注) 1. 『財政収支』はプラスが黒字、マイナスが赤字。
2. 『政府債務残高』の目標値は『財政収支』とは別に中期計画に定められており、各国(除くスペイン・ポルトガル)は概ね目標を達成しているため、制裁の対象外。
(資料) 欧州統計局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1表: ポルトガルとスペインの財政赤字是正計画と実績

【ポルトガル】		2014年	2015年
財政赤字	政府目標(名目GDP比、%)	4.0	2.5
	実績・見通し(名目GDP比、%)	7.2	4.4
政府債務残高	政府目標(名目GDP比、%)	127.2	128.7
	実績・見通し(名目GDP比、%)	130.2	129.0
名目GDP	政府目標(%)	1.8	2.7
	実績・見通し(%)	1.9	3.4

【スペイン】		2014年	2015年	2016年
財政赤字	政府目標(名目GDP比、%)	5.8	4.2	2.8
	実績・見通し(名目GDP比、%)	5.9	5.1	3.9
政府債務残高	政府目標(名目GDP比、%)	97.7	98.7	98.2
	実績・見通し(名目GDP比、%)	99.3	99.2	100.3
名目GDP	政府目標(%)	2.0	2.6	3.2
	実績・見通し(%)	1.0	3.8	3.5

(注) 2016年の『見通し』は欧州委員会発表によるもの。
(資料) 欧州委員会資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 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、金融商品の販売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、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思わ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。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。