

経済マンスリー

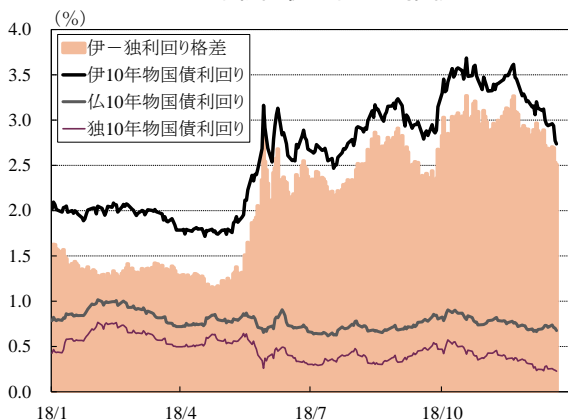
[欧州]

イタリアに続きフランスでも浮上した財政問題

2019 年予算案を巡るイタリアと EU との対立が漸く解消に向かい始めている。伊政府が 10 月に欧州委員会（EC）へ提出した予算案は前政権下の財政再建計画から大きく後退する内容だったため EC 側は修正を要請したが、現政権は当初、総選挙時の公約を盾に財政赤字見通し 2.4%（GDP 比、以下同）を据え置く姿勢を崩さなかった。これに対し EC は同予算案が財政規律に違反するとして是正を勧告すべきと結論付け、一時は制裁金を賦課する「過剰財政赤字是正手続き」入りまで懸念されたが、結局伊政府が財政赤字見通しを 2.04%に引き下げる形で漸く EC と合意に至った（12 月 19 日）。金利上昇による経済・財政への悪影響の懸念がイタリアを譲歩させたものと考えられるが、足元の伊国債利回りは予算案発表前の水準に低下しており（第 1 図）、金融市場の懸念はひとまず払拭されたと判断できる。

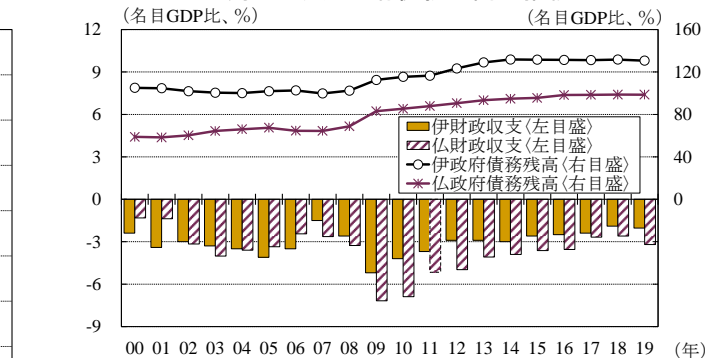
一方、当初の強硬姿勢を軟化させた EU 側としても、足元でフランスの財政悪化観測が急速に高まる中、イタリアに財政規律順守を要求し難い事情があったと推察される。フランスでは 11 月下旬以降、マクロン政権が進める経済改革に対する抗議行動が各地で発生し、これに対してマクロン大統領は燃料税増税の凍結や政府負担による最低賃金の引き上げ等を発表した。抗議行動は沈静化に向かっている模様だが、今回の対策により 2019 年の財政赤字は予算上の 2.8%から 3%台前半に拡大すると見込まれ、EU の財政基準（3%以下）を超えることになる（第 2 図）。今のところフランス国債利回りは目立った上昇を示していないが（第 1 図）、今後具体的な修正予算が提示され EU の財政基準を満たせないことが明確となれば、マクロン政権が掲げる経済改革が頓挫することへの懸念と併せ、国債が大きく売られる可能性も否定できない。期限が迫る英国の EU 離脱に未だ着地点が見出せない中、欧州が域内第 3 位の経済大国で新たな難問を抱えることになれば景気下振れリスクを高めかねず、今後の展開に注意が必要だ。

第1図:ドイツ、フランス、イタリアの
10年物国債利回りの推移



(資料) Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図:イタリアとフランスの
財政収支と政府債務残高の推移



(注) 18、19年の数値は、イタリアは19年修正予算案。
フランスの19年財政収支はフィリップ首相の発言より、その他は19年予算案。
(資料) 伊国家統計局、仏国立統計経済研究所統計、欧州委員会資料より、
三菱UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱 UFJ 銀行 経済調査室 篠原 令子 reiko_shinohara@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。