

海外経済 ～欧州の景気低迷が長期化するリスク～

経済調査部 桂畑 誠治

4－6月期にリセッション入りした可能性

EU（欧州連合：27カ国加盟）の4－6月期実質GDP成長率は前期比▲0.1%と現統計が作成され始めた1995年以降初めてのマイナスとなった。ユーロ圏の実質GDP成長率が前期比▲0.2%とマイナスとなった影響だ。ユーロ圏では所得が伸びているにもかかわらず、エネルギー価格の上昇を受けたマインドの悪化を背景に個人消費は前期比▲0.2%（1－3月期同▲0.0%）と減少した。さらに、設備投資も前期に暖冬で建設投資が加速した反動に加え、経営者マインドの悪化、景気の先行き不透明感の強まりを背景に失速した。

7－9月期に入っても、実質小売売上高は前期比マイナスとなっており個人消費の低迷が続いている。エネルギー・食品価格が急騰したため、これら以外の消費金額が減少した。欧州では貯蓄率を高い水準に維持する傾向があり、所得が一定の伸びにとどまるもとで名目の負担が増加すれば実質ベースでの消費抑制に繋がり易い。設備投資は企業マインドの悪化、業績の悪化等によって落ち込んでいるとみられる。輸出はこれまでのユーロ高の影響と輸出相手国の景気減速によって鈍化傾向を辿っている。以上のことから、7－9月期の実質GDP成長率がマイナスとなり、ユーロ圏経済は4－6月期からリセッション入りしたことが示される可能性がある。

深刻な金融危機により信用コスト上昇

現在、米国発の金融危機が欧州にも波及している。欧州の金融機関は米国の金融機関と同様に巨額の損失を計上してきた。米国での証券化商品投資での損失に加えて、欧州域内での住宅バブル崩壊などの影響を受けた。このような中、9月の米金融危機によって欧州でも金融危機が深刻化している。LIBOR（ロンドン銀行間取引金利）、E

URIBOR（欧州銀行間取引金利）など短期の銀行間取引市場の金利が上昇し、金融機関の資金調達コストは上昇している。また、LIBORなどを基準金利とした借入金利も上昇しており貸出への影響は避けられず、マインドの悪化とともに今後個人消費、設備投資をさらに抑制すると予想される。この影響は、住宅価格の下げ止まりをきっかけに米国の金融不安が落ち着くと予想される2009年半ば頃まで続く可能性がある。

さらに、外部環境では金融危機に伴う信用逼迫の影響等によって米国経済が今後マイナス成長に陥り、回復も2009年後半までかかる可能性がある。また、新興国経済は2008年前半のインフレ圧力の高まりを受けた引き締め策の影響、欧米景気の停滞、金融市場の混乱などによって2009年前半まで減速傾向を辿ると予想される。以上のことを勘案すると、2009年7－9月期にかけて、内外需要が弱まる形で欧州経済は停滞すると予想される。

利下げが遅れれば景気回復が後連れする公算

この間、金融・財政による景気下支え策が必要な状況が続くとみられる。原油・商品価格が下落すれば、ある程度の景気浮揚効果が期待される。しかし、ユーロ安による輸出押し上げ効果は、海外需要が鈍化するなかでは期待できない。

これらのことから、ユーロ圏経済が景気低迷の長期化を回避するためには、大幅な利下げと追加の景気対策の実施は避けられないとみられる。ただし、ECB（欧州中央銀行）がインフレを警戒し利下げが遅れたり、利下げ幅が限られたものにとどまれば欧州経済の停滞が長期化するおそれがある。

かつらはた せいじ（主任エコノミスト）