

海外経済 ～足並みが揃わない欧州の景気対策～

経済調査部 桂畑 誠治

EU経済はリセッション入り

世界最大の経済圏であるEU（欧州連合）の7-9月期実質GDP成長率は、前期比▲0.2%と現統計が作成され始めた1995年以降初めてマイナスとなった。特に、その大部分を占めるユーロ圏の実質GDP成長率は前期比▲0.2%と2四半期連続のマイナスとなった。7月にかけてのエネルギー価格の急騰に続く金融危機の拡大によってリセッションは深刻化する可能性が高まっている。実際、10-12月期に金融危機の悪影響が拡大、ユーロ圏全体の景況感を示すPMI総合指数は下落ペースを速めながら過去最低水準を更新、金融・財政による積極的な対応が求められている。

対策期待も実行は各国に委ねられている

ECBは10月に50bp、11月に50bp、12月に75bpと3ヵ月で合計175bpの大幅利下げを実施した。また、世界の中央銀行が協調しユーロ、ポンド、ドルなどで流動性の供給を拡大した。それでも、金融危機による金融機関のバランスシートの悪化は深刻化し、融資基準は厳格化され、利下げ・流動性供給の効果が出難くなっている。金融危機への対応は、当初EUとして基金などを作る案も出されたが、自国以外の問題に対する財政支出拡大への強い反発を懸念し各国別々に実施された。公的資金による融資保証制度、資本増強など各国が別々に必要な対策を行ったが対応は遅れたため、信用不安が強まり、資金調達コストは上昇した。また、資産の質の悪化にも繋がり、銀行の融資基準は急速に厳格化された。このため家計、企業の借り入れコストが増加し消費、投資は抑制された。

さらに、金融危機は新興国にも波及した。これらの国で投資を拡大した銀行が、資金を引き揚げ始めたからだ。EUに参加している東欧諸国も資金流出、通貨安に見舞われ、投資が落ち込んだ。

IMFなどの融資を受け為替市場が落ち着いた

ものの、東欧の投資減少によるEU域内取引の縮小によってEU・ユーロ圏の成長は抑制されよう。また、主要な輸出先であるアジア諸国の成長ペースも金融危機の拡大で急激に減速した。

このような内外需の不振、成長率下振れリスクの高まりから、EUは11月26日に総額2,000億ユーロの経済対策を発表した。ただし、EU予算から拠出されるのは約300億ユーロにとどまり、残りの約1,700億ユーロの実行は各国に委ねられている。

政策対応が遅れ深刻な景気後退に陥るリスク

EU発表の景気対策に対して、EU主要各国の反応はまちまちである。独財務相はEU提案の景気刺激策について、経済効果が不透明な大衆迎合政策と批判した。ドイツは、投資減税など構造改革を進める内容の総額約500億ユーロの大型の景気対策を既に発表しており、これで十分とした。一方、フランスでは、大きな政府型の景気対策となる総額260億ユーロのインフラ整備、研究、地方自治体支援、自動車業界への支援策を表明した。

付加価値税の引き下げは、消費者が税率の低い国に流れるため、EUはサービスや環境関連の製品などで横並びの引き下げを求めたが、決定権を持つのは加盟国だ。英国は異常な状況では異例の対策が必要とし2008年12月から暫定措置で付加価値税の引き下げに踏み切った。一方、独首相は独仏と英国とは状況が違っていると付加価値税率の引き下げには否定的な認識を示した。

景気対策や付加価値税率の引き下げで英独仏など意見が合わず、EU各国で政策にばらつきが生じれば、政策当局者による経済情勢の把握が遅れ、追加の政策対応などが遅れる可能性がある。このことは、景気の悪化度合いを強め、企業の破綻や失業者を急増させ、政府関与が拡大するなど保護主義的な動きを過度に強めるリスクがある。

かつらはた せいじ（主任エコノミスト）