

EU Trends

財政緊縮策が欧州景気を襲う

発表日：2010年5月20日(木)

～欧州景気への過度な悲観論はユーロ相場に織り込まれたか？～

第一生命経済研究所 経済調査部
主任エコノミスト 田中 理
03-5221-4527

(要旨)

- ◇ ギリシャ支援の正式発動、金融安定化基金の創設、ECBの国債購入といった一連の政策対応の実施にもかかわらず、ユーロ安が一段と進行している。ドイツの空売り規制や一部識者のユーロ崩壊観測など、相場に材料視された個々の出来事には事欠かないが、①南欧諸国の財政再建の実現可能性を巡る不信感、②危機をきっかけに噴出したユーロ圏の抱える構造問題と、それによるドルに次ぐ機軸通貨としての地位低下、③厳しすぎる財政緊縮が欧州景気を窒息させるとの懸念（或いは窒息させないまでも、他国との金利差が拡大するとの思惑）が、ユーロ安加速の主な背景にあると考える。
- ◇ スペイン・ポルトガルが相次いで追加財政赤字削減策を公表するなど、危機の自国への飛び火を防ぐため、加盟各国は財政再建の動きを加速している。問題は財政引き締めが周辺国のみならず、中核国にも広がりつつあることだ。だが、フランス政府による2010～13年の3年間の政府歳出の伸びを凍結する方針や、ドイツ政府が2011～13年までの3年間で約240億ユーロ規模の所得税減税を実施するとの公約を撤回したことは、ヘッドラインが示唆するほどの財政引き締めを意味しない可能性がある。
- ◇ 財政危機がギリシャ以外の国々に連鎖し、それらの国の債務が実際に焦げ付くことで欧州の金融機関に問題が飛び火し、世界的な金融危機に発展するとのリスク・シナリオが現実のものとならない限り、財政危機がユーロ圏全体の景気に与える影響はそれほど大きくない。それどころか、ユーロ圏全体で見れば、ユーロ安と金利低下による中核国景気へのプラス影響が、周辺国での金利上昇と財政引き締めによるマイナス影響を上回る可能性すらある。制御可能な程度の財政不安が残ることが、ユーロ圏景気にとっては最も望ましいシナリオと言える。
- ◇ ユーロ安の背景が筆者の考える3つの要因にあるとすれば、第1の財政不安については、ギリシャやポルトガルの財政再建の行方の答えが出るまでには相当な時間がかかり、そのことが今後もユーロ相場の上値を重くする。第2のユーロの構造問題については、その多くは我々が生きている間に解決できる問題ではないため、常にユーロ相場のディスカウント要因として働くと考えられる。第3の景況格差・金利差については、既に欧州景気に対する悲観論はかなりの部分、相場に織り込まれた可能性がある。これから出てくる材料が、財政危機が思いのほかユーロ圏全体の景気を下押ししないという事実であるとするれば、相場への更なる下押し圧力は限定的であろう。つまり、水準調整が終わった後のユーロ相場は、再び周辺国の財政再建の行方に注目していくことになるのではないかと。

■ 一連の政策対応にもかかわらずユーロ安が加速している背景

ギリシャ支援の正式発動、金融安定化基金の創設、ECBの国債購入といった一連の政策対応の実施にもかかわらず、足元でユーロ安傾向が続いている。ドイツの空売り規制や一部識者のユーロ崩壊観測など、相場に材料視された個々の出来事には事欠かないが、①南欧諸国の財政再建の実現可能性を巡る不信感、②危機をきっかけに噴出したユーロ圏の抱える構造問題と、それによるドルに次ぐ機軸通貨としての地位低下、③厳しすぎる財政緊縮が欧州景気を窒息させるとの懸念（或いは窒息させないまでも、他国との金利差が拡大するとの思惑）が、ユーロ安進行の主な背景にあると筆者は考えている。

このうち第1の点については、ギリシャのみならず、ポルトガルやスペインでも財政緊縮に対する労働組合の反発が続いており、脆弱な政権基盤や労働組合を支持母体とする左派政権であることに鑑みれば、改革の実現可能性に疑問が呈されるのも自然な流れと言える。一筋の光明を見出すとすれば、追い込まれたギリシャ政府がここにきて改革に本腰を入れ始めたこと。これまでのギリシャの財政運営が余りに放漫だったせい、4月までの累積の財政赤字は前年比で4割以上も減少し、通年の政府計画（35.1%）を上回るペースで赤字削減が進んでいる。ギリシャ政府は13日、脱税の罪で57名の医師の氏名を公表したほか、既に脱税の嫌疑が確定していた別の11名の医師に対し総額450万ユーロの罰金を科した。これとは別に、12名の整形外科医が医療機器会社から賄賂を受け取ったとの疑惑について、銀行口座と納税記録の調査を進めている。また、18日には夫が550万ユーロの税金滞納処分を受けたことが発覚した文化・観光副大臣が辞職に追い込まれた。これらの事例は年間で数百億ユーロに達するとも言われる脱税の氷山の一角に過ぎず、国家財政に与えるインパクトも微々たるものだ。だが、脱税行為への取り締まり強化を示す象徴的な出来事ではある。一方、追従して財政引き締めを強化するポルトガルやスペインについては、今後の財政再建の進捗を見守る必要があるが、「ギリシャの二の舞にはならない」との政府および国民の危機感に期待する以外にない。

第2の点については、財政危機の遠因となった南欧諸国の競争力低下、実効性のない財政規律、加盟国間の利害調整の困難さ、政治統合なき経済統合の限界と言ったユーロ圏の抱える構造問題が早期に解消されることはないため、ユーロ崩壊といったリスク・シナリオが現実のものとならなくても、ユーロの地盤沈下による為替レートの水準調整が今後も続く可能性がある。為替レートという調整メカニズムを放棄したユーロ圏で各国間の競争力格差を是正するためには、賃金デフレを通じて競争力の回復を図るか、財政の所得再分配機能を強化する以外にない。だが、財政機能を一元化するには各国が財政自主権を返上する政治統合が不可欠で、その実現には（仮に出来たととしても）数十年、いや百年単位の時間を要するであろう。ユーロ圏が本来あるべき「最適通貨圏」としての条件を満たしていない以上、今後も問題が発生する度に「ユーロ懐疑論」が再燃することは避けられない。無論、悲観論と楽観論が振り子の様に交錯するのが相場の常であり、行き過ぎた悲観論の修正により大きく売り込まれたユーロに反発の余地はある。だが、ドル神話の揺らぎとともに第2の機軸通貨としての地位を固めてきたユーロが再び輝きを取り戻すためには、ドルの地盤沈下を待つ以外にはない。

第3の点については、ユーロ圏の抱える構造問題とも相俟って、先行きの悲観論を生む一因となっている。すなわち、財政再建が待たなしのギリシャやポルトガルなどの国々では、通貨切り下げや金融緩和に助けられることなく、厳しい財政引き締めを断行しなければならない。景気に深刻なデフレ圧力が及ぶことで、税収の落ち込みや失業給付の増加を通じて財政再建を難しくするほか、景況格差拡大・金利差拡大の思惑からもユーロ安をもたらす。これを例えて言うならば、両翼にあるエンジンの片方を止めて（金融政策はニュートラル）、もう片方を逆噴射させながら（財政は引き締め）、安定気流（世界経済の回復）と補助エンジンの僅かな推進力（通貨安）を頼りに、無事に着陸を求められている飛行機の操縦士のようなものだ。メインの燃料タンクは空っぽとなったが（市場での資金調達からは締め出されたが）、補助燃料が潤沢で当面の燃料切れの心配はない（3年間の緊急融資で当面の資金繰り難からは解放）。それでも、着陸（財政再建の

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

成功による市場の信頼回復) が至難の業であることに変わりはない。ただ、機体の安定に時間を掛けることが出来るのは(各種の政策対応で時間稼ぎが出来るのは)、せめてもの救いだ。地上では不時着時に備えて緊急車両の準備が整っている(総額7,500億ユーロの金融安定化基金の創設)。滑走路には着陸時の衝撃を緩和するクッション財も張り巡らせた(ECBの市場介入で国債を買い支え)。燃料の残りが少なくなれば、空中給油(緊急融資の延長)の離れ業も検討されるであろうし、いざとなれば積み荷を海に投げ捨てること(債務再編)で燃料の持ちを良くすることも可能だ。

■ 厳しすぎる財政引き締めが景気を窒息させるとの懸念

ひとまずの政策メニューが出揃ったことで、ユーロ圏の抱える構造問題に対する悲観論が相場に織り込まれた後は、政策の細部の肉付けと各国の財政再建の行方に再び焦点が戻ってこよう。スペイン政府は12日、公務員給与の引き下げと凍結、年金の物価スライド制の凍結、出産時の税控除の廃止、公共投資の削減などを通じて、2月時点の計画と比べて、財政赤字の削減額を2010年にGDP比で0.5%、2011年に同1.0%、各々積み増すことを決定した。新しい財政計画では、2009年に▲11.2%に達した財政赤字の名目GDP比率を、2010年に▲9.3%、2011年に▲6.5%に削減する方針だ(図表1)。また、ポルトガル政府も13日、VAT・個人所得税・法人税率の引き上げ、公務員給与の削減、公共投資の削減、公営企業や地方政府への補助金の削減などを通じて、今年と来年の2年間で財政赤字の削減額をGDP比で2.0%相当積み増した。これにより、政府が計画する財政赤字の名目GDP比率は、2010年が2月時点の▲8.3%から▲7.3%に、2011年が▲6.6%から▲6.1%に各々引き下げられた(図表2)。両国の赤字削減規模は2年間でGDP比4.7~4.8%と、過去にIMFが支援国に課した再建計画の平均(1993年から2001年までの133の支援プログラムの平均で1.7%)と比べて厳しいが、ギリシャの6.0%を下回る(図表3)。また、ギリシャが景気後退の真っ只中で財政赤字の削減を開始したのに対し、ポルトガルやスペインは循環的にみれば景気が上向き、弱いながらも回復局面に入った段階で財政再建に踏み出している点で異なる。両国ともに政府計画では2010~11年の平均成長率が0.8%程度(スペインの2010年は▲0.3%のマイナス成長)を想定するが、財政に急ブレーキが掛かることで景気はゼロ成長から小幅マイナスとなる可能性が大きい。

(図表1) スペイン政府の財政計画

		2009	2010	2011	2012	2013
財政赤字(GDP比率)	(2010/1)	-11.4	-9.8	-7.5	-5.3	-3.0
	(2010/5)	-11.2	-9.3	-6.5	-	-
歳出(GDP比率)	(2010/1)	46.1	45.5	44.2	42.8	41.3
歳入(GDP比率)	(2010/1)	34.6	35.7	36.7	37.5	38.3
債務残高(GDP比率)	(2010/1)	55.2	65.9	71.9	74.3	74.1
経済成長率	(2010/1)	-3.6	-0.3	1.8	2.9	3.1

出所：スペイン財務省

(図表2) ポルトガル政府の財政計画

		2009	2010	2011	2012	2013
財政赤字(GDP比率)	(2010/1)	-9.3	-8.3	-6.6	-4.6	-2.8
	(2010/5)	-9.4	-7.3	-6.1	-	-
歳出(GDP比率)	(2010/1)	48.8	48.8	47.7	46.5	45.4
	(2010/5)	48.8	48.3	46.9	-	-
歳入(GDP比率)	(2010/1)	39.5	40.5	41.1	41.8	42.6
	(2010/5)	39.5	41.1	42.5	-	-
債務残高(GDP比率)	(2010/1)	77.2	86.0	89.4	90.7	89.8
経済成長率	(2010/1)	-2.7	0.7	0.9	1.3	1.7

出所：ポルトガル財務省

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

(図表 3) 南欧諸国の財政赤字削減策の規模

	政府計画 (2010/5)	
	2010-11年の 財政赤字の削減規模 (名目GDP比、%)	2010-11年の 平均成長率 (%)
ギリシャ	6.0	-3.3
ポルトガル	4.8	0.8
スペイン	4.7	0.8

出所：各国政府資料

問題は危機の深刻化に伴い、財政引き締めがギリシャやポルトガルなどの周辺国のみならず、中核国にも広がりつつあることだ。フランスのフィヨン首相は6日、2010～13年の3年間の政府歳出の伸びを凍結する方針を表明したほか、ドイツのメルケル首相は10日、最大州ノルトライン・ヴェストファーレン州議会選挙での敗北の直後に、「財政的な裏づけが乏しい」との野党の批判に配慮し、昨秋の政権発足時に掲げた所得税減税の公約を当面凍結することを表明した。中核国も財政緊縮に踏み込むとすれば、行き過ぎた財政引き締めが欧州景気全体を冷え込ませるとの市場の不安も頷ける。

しかしながら、欧州委員会のレーン経済財政担当委員が18日に「加盟国の全てが同一の方法で財政再建を加速させる訳ではない」と指摘したように、中核国は何もギリシャやポルトガルと同規模の財政引き締めを計画している訳ではない。フランス政府の目指す「歳出凍結」が具体的に何を想定しているかは明らかでないが、仮にそれが歳出の名目GDP比率を一定に保つことであれば、何ら追加的な財政引き締めを意味するものではない。なぜなら、政府の財政計画では、そもそも歳出の名目GDP比率が2010年の55.8%から2013年の52.8%に毎年低下すると見込んでいるからだ(図表4)。一方、それが歳出の実額を2010年から一定に保つことを意味するのであれば、2011年にGDP比で1%弱、2012～13年に2%強の歳出抑制を意味する。だが、公債費など義務的経費を含めて歳出を一定に保つと考えるのは無理があり、こうした数字は想定する財政引き締めを過大に評価している可能性がある。素直に考えれば、Pay-as-you-goが想定するように裁量的経費を一定に保つことを意味していると考えるのが現実的で、この発言が意味する財政赤字の削減規模はこれまでの政府計画と比べてそれほど大きく膨らむ訳ではない。

一方、ドイツが昨秋の連立合意で示した2011～13年までの3年間で約240億ユーロ規模の所得税減税は、減税による景気刺激で税収が増加するなどの影響を考慮せずに、純粋に歳入に与える影響のみを抽出すれば、財政赤字を毎年3%規模で膨張させるインパクトがあった計算となる。だが、政府の財政計画では、連立与党内で合意された各種政策のうち、法案などの形で中身が十分に具体化したものだけを見通し作成時の前提に反映している。したがって、今回問題となる減税はそもそも財政計画に含まれていなかった。そのため、減税の方針が凍結されたからと言って、ドイツの財政赤字の削減規模が3%も4%も膨れ上がる訳ではなく、政府の財政計画が示すように、財政赤字の名目GDP比率を2010年の5.5%から2013年に3.0%に引き下げる程度のを想定しているに過ぎない(図表5)。

(図表 4) フランス政府の財政計画

		2009	2010	2011	2012	2013
財政赤字 (GDP比率)	(2010/1)	-7.9	-8.2	-6.0	-4.6	-3.0
歳出 (GDP比率)	(2010/1)	55.6	55.8	54.6	53.7	52.8
歳入 (GDP比率)	(2010/1)	47.7	47.6	48.6	49.1	49.8
債務残高 (GDP比率)	(2010/1)	77.4	83.2	86.1	87.1	86.6
経済成長率	(2010/1)	-2.3	1.4	2.5	2.5	2.5

出所：フランス財務省

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命いしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

(図表 5) ドイツ政府の財政計画

		2009	2010	2011	2012	2013
財政赤字 (GDP 比率)	(2010/1)	-3.2	-5.5	-4.5	-3.5	-3.0
歳出 (GDP 比率)	(2010/1)	47.6	48.0	47.0	46.0	45.0
歳入 (GDP 比率)	(2010/1)	44.4	42.5	42.0	42.0	42.0
債務残高 (GDP 比率)	(2010/1)	72.5	76.5	79.5	81.0	82.0
経済成長率	(2010/1)	-5.0	1.4	2.0	2.0	2.0

出所：ドイツ財務省

■ 制御可能な財政不安が残ることがユーロ圏景気全体には最も望ましいシナリオ

上記に関連して、もう1つ冷静な評価が必要となるのは、財政危機の景気に与える影響である。財政危機がギリシャ以外の国々にも波及し、それらの国の債務が実際に焦げ付くことで欧州の金融機関に問題が飛び火し、世界的な金融危機に発展するとリスク・シナリオが現実のものとならない限り、ユーロ圏全体の景気に与える影響はそれほど大きくない。具体的な波及経路は3つある。第1の経路は金利上昇と不確実性の高まりによって企業の資金調達環境が悪化すること。第2の経路は各国が財政引き締めを行うことで、景気にブレーキが掛かること。第3の経路は、前2経路の結果、景気が悪くなった国への貿易取引が細ること。

まず、第1の経路については、ギリシャだけでなく、ポルトガルやスペインなどの国債金利が上昇しており、周辺国では企業の投資活動に深刻な影響が及ぶ可能性が高い。一方で、財政基盤が相対的に健全な中核国では、ドイツやフランスの国債市場に逃避資金が流入し、逆に金利は低下基調にある。したがって、第1の波及経路を通じて景気を下押しするのは周辺国のみで、中核国は財政危機の発生によって金利低下というメリットを享受している側面もある。第2の経路については、前節で検討した通り、周辺国の景気を大きく冷え込ませることは不可避ながら、中核国の財政引き締めのマグニチュードはあくまでも限定的で、影響はそれほど大きくない。両者から言えることは、財政危機の直接的な影響で景気が悪化するのには周辺国が中心で、中核国の景気への影響はごく僅かと考えられる。それどころか、ユーロ安進行の影響も含めて考えれば、むしろプラスの可能性すらある。

では、周辺国の景気が悪化することで、貿易面を通じて中核国の景気にどの程度の影響が及ぶのだろうか。この点について悲観論者は、確かに財政不安によるユーロ安進行がドイツやオランダなどの輸出国に恩恵をもたらすことを認めながらも、欧州各国は域内貿易のシェアが大きいと、域外貿易拡大によるメリットよりも域内貿易縮小によるデメリットが大きいと指摘する。だが、ここでよく考える必要があるのは、域内で景気が大きく減速するのは周辺国な訳で、中核国の域内貿易に占める周辺国向け輸出の割合はそれほど大きくないことだ。例えば、ドイツの輸出総額に占めるユーロ圏向けのシェアは42.8%と確かに大きいと、ギリシャ・ポルトガルの2ヶ国に限れば1.6%、スペインを含めても5.4%とそれほど大きい訳ではない(図表6)。周辺国景気の減速による貿易面でのマイナス影響が大きいのは、貿易の相互依存度が高いポルトガルとスペイン、ギリシャとの関係が深いキプロスなどだ。ちなみに、ユーロ安進行によるメリットが大きい国を表す1つの指標として、域外向け輸出依存度(輸出依存度×域外向けシェア)の高い国を挙げると、英国向けの輸出シェアが多いアイルランド、中東欧向けが多いスロバキアとスロベニアを除けば、ルクセンブルク、オランダ、フィンランド、ベルギー、ドイツなどがこれに該当する(図表7)。

こうしてみると、財政危機がギリシャやポルトガルなどの小国にとどまり、金融危機に発展することが封じ込められるのであれば、ユーロ安と金利低下による中核国景気へのプラス影響が、周辺国での金利上昇と財政引き締めによるマイナス影響を上回る可能性が高い。その意味で、制御可能な程度の財政不安が残ることが、ユーロ圏全体の景気にとっては最も望ましいシナリオと言える。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

ユーロ安の背景が筆者の考える3つの要因にあるとすれば、第1の財政不安については、ギリシャやポルトガルの財政再建の行方の答えが出るまでには相当な時間がかかり、そのことが今後もユーロ相場の上値を重くするであろう。ポルトガルやスペインの追加格下げなどが行われれば、さらなる下押し要因となる可能性が高い。また、第2のユーロの構造問題については、政治統合なき経済統合の限界という問題は我々が生きている間に解決できるものではなく、常にユーロ相場のディスカウント要因として働くと考えられよう。そのため、ドルに次ぐ第2の機軸通貨としての過大な期待の調整が進んだ段階で、いったんは市場で消化されると見られる。第3の景況格差・金利差については、既に欧州景気に対する悲観論はかなりの部分、相場に織り込まれた可能性がある。筆者が本節で指摘した通り、これから出てくる材料が財政危機が思いのほかユーロ圏全体の景気を下押ししないという事実であるとするれば、相場への更なる下押し圧力は限定的と考えられる。つまり、水準調整が終わった後のユーロ相場は、再び周辺国の財政再建の行方に注目していくことになるのではないかと。

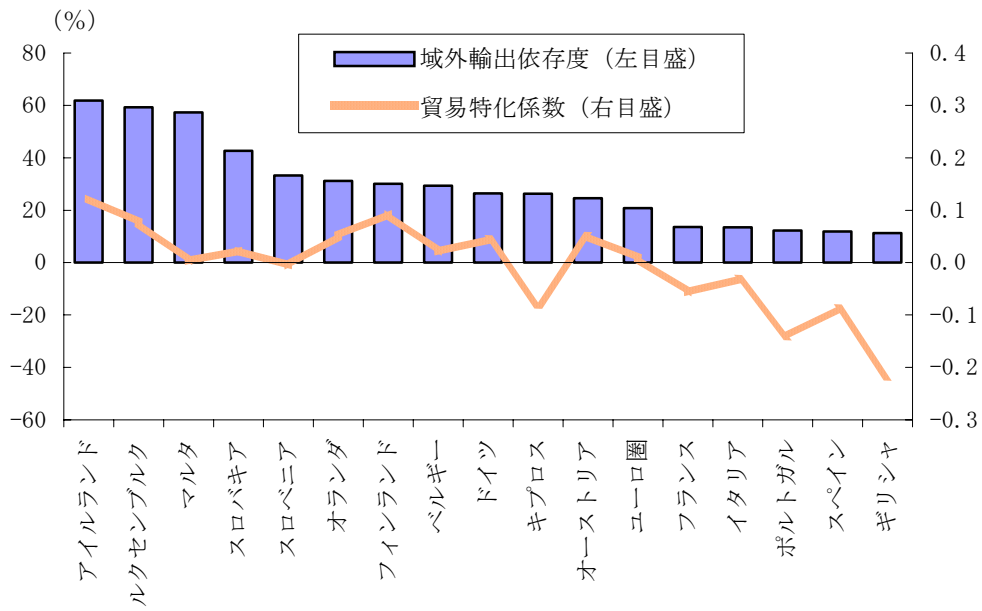
(図表6) 主要国の欧州向け輸出シェア (2009年、%)

	EU											中東欧
	ユーロ圏										イタリヤ	
	周辺5ヶ国					周辺3ヶ国		周辺2ヶ国		アイルランド		
	ドイツ	フランス	イタリア	スペイン	オランダ	ベルギー	オーストリア	ポルトガル	ギリシャ			
ギリシャ										ポルトガル	スペイン	
世界	37.1	27.9	7.2	3.4	1.0	0.5	0.5	2.3	0.5	3.3	5.0	
EU	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
ユーロ圏	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
ドイツ	62.6	42.8	12.2	5.4	1.6	0.8	0.8	3.9	0.5	6.3	11.7	
フランス	61.6	48.9	18.7	9.9	2.1	0.9	1.3	7.8	0.6	8.2	5.5	
イタリア	57.0	43.7	9.4	9.1	3.4	2.1	1.3	5.7	0.3	—	10.5	
スペイン	68.4	57.1	18.9	10.3	10.3	1.1	9.2	—	0.4	8.2	6.2	
オランダ	77.0	61.4	10.9	5.0	1.6	0.8	0.8	3.5	0.8	5.1	6.2	
ベルギー	75.9	62.9	10.0	4.7	1.4	0.7	0.6	3.3	0.5	4.8	5.0	
オーストリア	71.8	54.5	11.3	2.9	1.0	0.6	0.4	1.8	0.2	8.2	15.6	
ポルトガル	73.1	63.2	30.7	26.6	0.3	0.3	—	26.2	0.4	3.7	3.5	
ギリシャ	62.5	43.5	14.5	3.2	0.7	—	0.7	2.5	0.3	11.0	25.3	
フィンランド	55.5	31.0	6.8	3.5	1.2	0.5	0.7	2.3	0.4	3.0	8.8	
ルクセンブルク	82.5	66.5	12.8	5.0	1.5	0.8	0.7	3.5	0.3	7.5	5.3	
スロベニア	68.1	50.8	13.7	1.8	0.6	0.4	0.2	1.2	0.1	11.7	32.1	
スロバキア	85.9	49.1	9.5	3.4	1.0	0.7	0.4	2.3	0.1	6.1	32.6	
アイルランド	61.5	42.1	8.5	5.1	0.9	0.4	0.5	4.2	—	3.4	2.4	
キプロス	55.4	41.0	26.8	24.3	23.9	23.8	0.1	0.4	0.5	2.0	5.1	
マルタ	41.3	32.8	5.6	1.3	0.5	0.1	0.4	0.9	0.5	3.8	2.9	
非ユーロ圏	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
英国	55.0	49.3	15.9	5.4	1.4	0.7	0.7	4.0	6.9	3.7	4.1	
中東欧	71.8	52.2	11.3	4.2	1.6	1.1	0.4	2.6	0.3	6.8	—	
ロシア	47.9	33.8	8.4	1.9	0.6	0.5	0.1	1.3	0.0	6.5	15.0	
中東	13.7	12.5	6.8	2.6	0.4	0.2	0.2	2.2	0.1	4.1	1.4	
アメリカ	20.9	15.4	3.0	1.2	0.3	0.2	0.1	0.8	0.7	1.2	1.5	
日本	12.4	9.2	1.6	0.6	0.2	0.1	0.1	0.4	0.1	0.8	1.2	
中国	20.0	14.7	3.4	1.5	0.4	0.3	0.1	1.1	0.2	1.7	2.7	

注：スロベニアのみ2008年値。

出所：International Monetary Funds

(図表7) ユーロ加盟国の域外輸出依存度と貿易特化係数



出所：Eurostat、International Monetary Fund

以上