

## 欧州経済、財政に期待

株式会社日本総合研究所 理事長 翁 百合

欧州経済の先行きへの不安が強まっている。米中貿易摩擦や中国経済の減速を背景に、欧州の中でシェアが高いドイツの経済が悪化しつつあるためだ。金融緩和には副作用が懸念され、財政出動への期待が出ている。

とりわけドイツ経済は、中核である自動車産業が生産、販売面で米中摩擦のあおりを受け、部品など関連産業を含めた製造業全体に悪影響が広がりつつある。

欧州はこれまで、雇用や所得環境が良好で消費は比較的堅調であった。しかし今後、製造業のリストラにより失業者が増えれば、景気の弱い状態が長引く可能性がある。

こうした状況を受け、欧州中央銀行（ECB）が9月に追加金融緩和を決定、マイナス金利の深掘りなどに踏み切った。ただ金利を下げることによる副作用として、銀行の収益を圧迫し、貸し出しを減少させ、むしろ「引き締め」の効果が出てしまう懸念が指摘されている。

ドイツ銀行などは巨額の赤字を出し、人員削減を実行しつつある。

ドイツは日本と同様に、企業が銀行の融資に依存する割合が高く、利ざやの縮小による銀行の収益減少が続くことで、金融仲介機能が十分に発揮できなくなるリスクがある。

こうした中で、財政出動への期待が各方面から高まっている。ECBのドラギ総裁はユーロ圏加盟国に対して、財政政策への支援を呼びかけた。

ドイツは現状でも財政収支は黒字で財政出動を拡大させる余力があるとみられており、財政支出による景気の下支えが期待されている。ただ、財政赤字は基本法（憲法）で制約されていることに加え、財政規律を維持する連立政権の公約もあり、大規模な財政支出は見込めないとの見方もある。

欧州経済の悪化は他の地域にも波及するため、景気情勢と政策対応を引き続き注視していきたい。

2019年10月25日