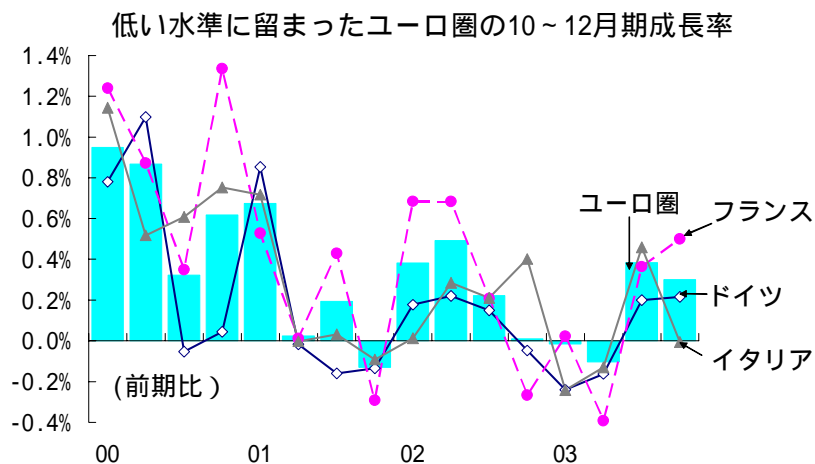


Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

欧州経済：低迷するユーロ圏の個人消費

- ・ 10～12月期のユーロ圏の成長率は、7～9月期の前期比0.4%を下回る同0.3%であった。全体として回復は続き、フランスは同0.5%成長に僅かながら加速したものの、ドイツの低迷やイタリアのゼロ成長への減速によって回復のテンポは抑えられた。
- ・ ドイツ、フランスでは、輸出、生産の回復により、設備投資は下げ止まりつつあるが、雇用・所得環境の悪化と社会保障制度改革への懸念から個人消費は弱い。両国の回復ペースの差の主因は、個人消費が、フランスでは伸び率の鈍化に留まっているのに対し、ドイツは成長を下押ししていることにある。
- ・ ドイツ、フランスの先行指標は、ユーロ高の影響で輸出・生産の伸びが先行き鈍化する一方、個人消費の低迷が続くことを示唆している。
- ・ イタリアの10～12月期の不振は、10月の年金改革に抗議するゼネストが一因である。年明け後も、昨年末のパラマラット社の不正経理事件の余波で、消費者信頼感の悪化は続いているほか、企業景況感の改善も足踏みしており、低迷から抜け出せていない。



主任研究員 伊藤 さゆり (いとう さゆり) (03)3597-8538 ito@nli-research.co.jp

ニッセイ基礎研究所 〒100-0006 東京都千代田区有楽町1-1-1 7F (03)3597-8405

ホームページアドレス：<http://www.nli-research.co.jp/>

< 低迷するユーロ圏の個人消費 >

10～12月期のユーロ圏の成長率 - 前期比 0.3%と前期の同 0.4%から低下

(ドイツの低迷やイタリアの減速が回復テンポを抑制)

ユーロ圏各国の10～12月期のGDP成長率が順次発表されている。これまでに発表された国々のうち、フランスは7～9月期の前期比0.4%から同0.5%に僅かながら加速、オランダは5四半期ぶりのプラス成長である同0.3%とおおむね順調な回復が確認された。他方、ドイツは7～9月期と同じ同0.2%に留まり、イタリアは前期の同0.5%からゼロ成長に低下、フィンランドも7～9月期の同0.8%から同0.1%へと低下した。

この結果、ユーロ圏の成長率は前期の0.4%を下回る0.3%となり、全体として回復は続けているが、ドイツの低迷やイタリアの減速で回復テンポは抑制されたことがわかった(表紙図表参照)。

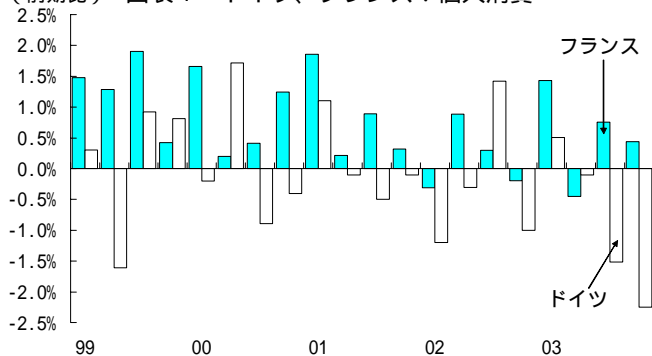
(ドイツ、フランスでは個人消費が低迷)

ドイツを除く主要国とユーロ圏の需要項目別の内訳は確報の公表まで明らかにならないが(フランス:20日、イタリア:3月10日、ユーロ圏:3月4日)、個別の統計や統計局のコメントからは、ドイツ、フランスでは輸出、生産の回復により、設備投資は下げ止まりつつあるが、個人消費は弱いという共通点が見られるようだ。

低迷が続いた設備投資は、ドイツでは国内資本受注や資本財の稼働率が示唆していたとおり、10～12月期には前期比17.4%増となり建設投資の落ち込みをカバー、固定資本形成の成長への寄与度は同0.3%となった。フランスでもINSEE企業景況感指数の改善や、13日に発表された1月の投資動向調査で、2004年の設備投資見通しが、前回(10月調査)の2%増から5%増に上方修正されるなど投資意欲に改善が見られる。

個人消費はフランスでは、小売統計の動きから、伸び率の鈍化に留まっていると推定されるのに対し(図表1)、ドイツでは前期を0.4%下回り、前期比の成長率を0.2%押し下げた。個人消費の伸び率の差が、ドイツ、フランスの回復ペースの差の主因と考えられる。

(前期比) 図表1 ドイツ、フランス:個人消費



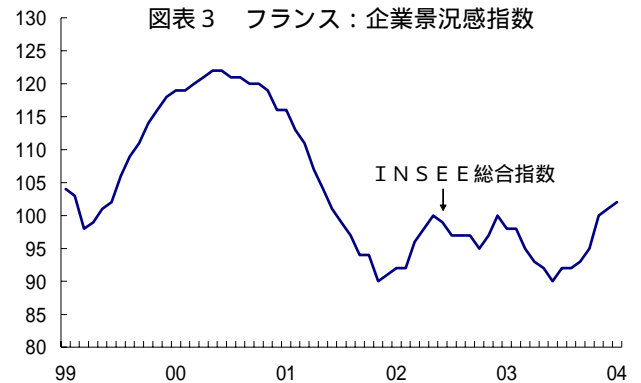
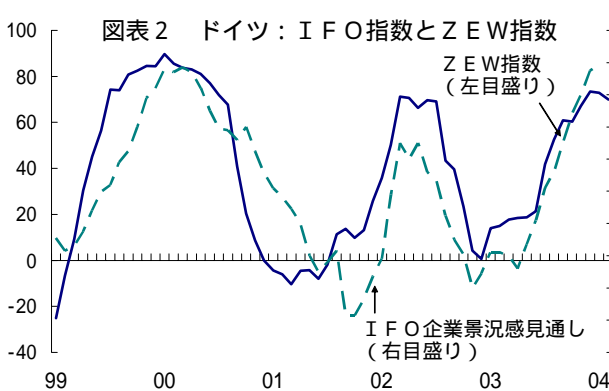
(注)ドイツは小売売り上げ数量、フランスは工業製品家計消費

今後の見通し - 輸出・生産の回復テンポは鈍化、個人消費は低迷

(1～2月のユーロ高の進行で企業景況感の改善テンポは鈍化)

概ね順調に回復してきた企業部門では、ユーロ高の影響もあり、先行きの回復期待に修正が加わりつつある。ドイツでは10～12月期にすでに輸出の伸びが7～9月期の前期比3.8%から同

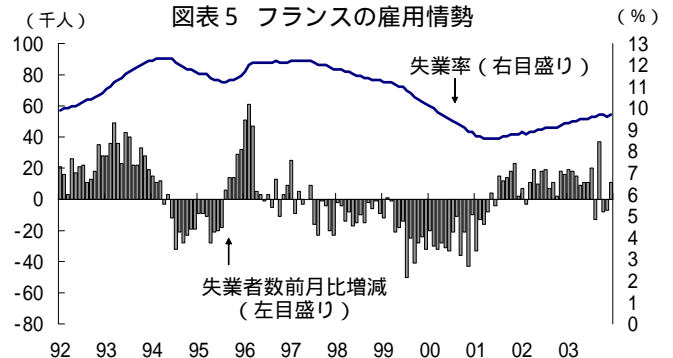
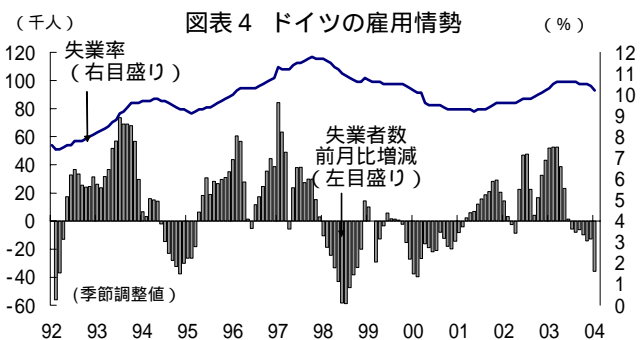
0.3%へと大きく減速、1月のIfo企業景況感指数の改善テンポが鈍化、製造業PMIは前月から横這いとなり、ZEW指数は1～2月に連続で低下した。フランスでは1月のPMIは製造業、サービス業ともに比較的幅の大きい改善が見られ、INSEE企業景況感指数では生産見通しの改善も続いている。しかし、PMIの改善は12月の落ち込みの反動という側面があり、景況感の改善テンポにはドイツほどではないにせよ、やはり鈍化の兆候が見られる。



(雇用・所得環境の改善には遅れ、社会保障制度改革への懸念も消費者心理を圧迫)

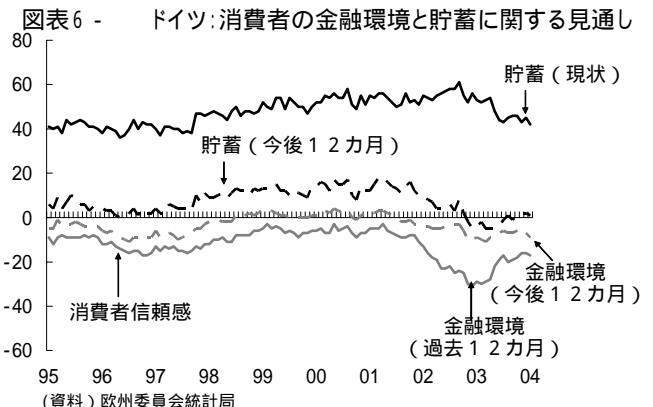
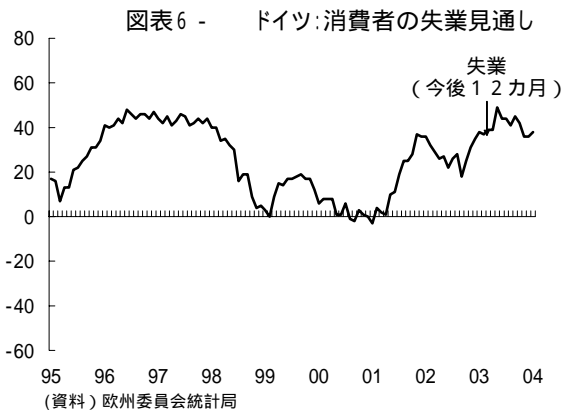
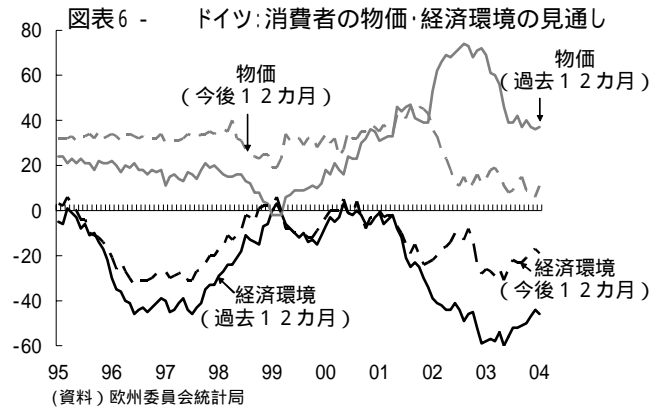
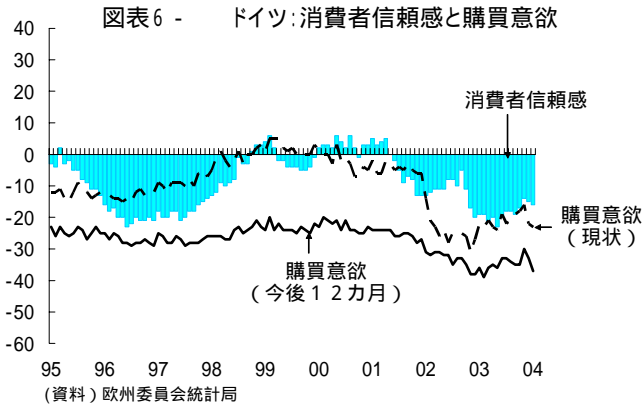
ドイツ、フランスで個人消費が低迷している背景には、雇用・所得環境の悪化と社会保障制度改革による負担増への懸念から消費者マインドが低迷していることがある。消費回復の鍵は、雇用・所得面での不安が緩和し、消費者マインドが持ち直すことにあるが、最近までの動きを見る限り、調整局面は今しばらく続くと判断することができる。

雇用面では、ドイツ、フランスともに明確な改善の兆しは見られない。ドイツでは、失業率は低下、失業者数も減少しているが(図表4)、これは労働市場改革の一環として、斡旋された仕事を拒んだり、職業訓練を受けている失業者を除くなどの統計基準の改定が行われたことによるもので、旧基準では、1月の失業者数も、2.8万人の増加と昨年5月以来の増加幅となっている。フランスでは、失業率は12月も9.7%と3年7カ月ぶりの高水準にあり、失業者数も増勢こそ鈍っているが依然増え続けている(図表5)。ドイツ、フランスともに、多くの企業がユーロ高による収益圧迫という問題に直面しており、雇用、賃金引上げに対して慎重姿勢を継続すると見られる。



消費者信頼感は、ドイツでは11月までは水準的に低いが改善傾向にあったが、12～1月

は再度悪化に転じている。購買意欲は、現状と見通しが共に低下しており（図表6- ）、個人消費の不振が当面続くことを示唆する内容となっている。ドイツの消費者が、経済環境の改善、物価の低下を予想（図表6- ）しているにもかかわらず、消費者マインドが再度悪化に転じた原因は、失業や貯蓄、金融環境に対する見方が厳しさを増したことにある（図表6- 、図表 ）。今年1月の所得税減税の効果も、雇用改善の遅れや医療費や煙草税の引き上げなどで打ち消された形となった。



フランスの消費者信頼感指数^(注)は、景気回復や低金利、物価の安定、減税などを背景に経済や金融環境への見通しが改善したことで1月に改善した。しかし、フランスでも雇用環境に対する不安が解消しない中であって、当面の改善度合いは限られたものとなろう。

(注) 1月に統計手法の改定が行われたため、厳密な時系列比較は出来ない。

(イタリアでは社会保障制度改革や企業スキャンダルが消費者、企業マインドに影響)

イタリアの10~12月期のゼロ成長への落ち込みは、10月に年金改革に抗議して行われたゼネストが直接的原因である。年明け後も、昨年末に食品メーカー最大手のパラマラット社の不正経理事件が発覚したことの余波から、消費者信頼感の悪化は続いているほか、企業景況感の改善も足踏みしており、低迷から抜け出せていない模様である。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。

(Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載)