

今日のキーワード 景気を下支えするユーロ圏の「財政政策」

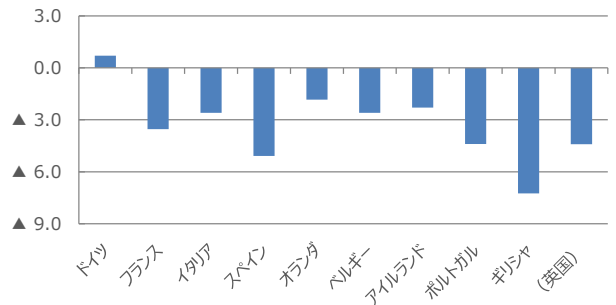
ユーロ圏各国の「財政政策」には、各年度の財政赤字はGDPの3%以内、公的債務残高は同60%以下に留めるルールがあります。リーマン・ショック後の景気減速からの回復局面で、多くのユーロ加盟国はこのルールの為に財政を切り詰める必要がありました。この状況は2011年から14年まで続きましたが、15年から状況には変化が見られています。今年は「財政政策」が景気を下支えすることが期待できます。

ポイント1

ユーロ圏の財政制約 財政赤字はGDPの3%まで

- ユーロ圏加盟国には、毎年の財政赤字がGDPの3%以内、公的債務残高は同60%以下に留めるとのルールがあります。統一通貨ユーロを使っており、金融政策をECB（欧州中央銀行）で一元的に決定しているため、各国の経済や財政を近い状態に保つ必要があるためです。

(GDP比、%) 【欧州各国の財政収支/GDP比率（2015年）】



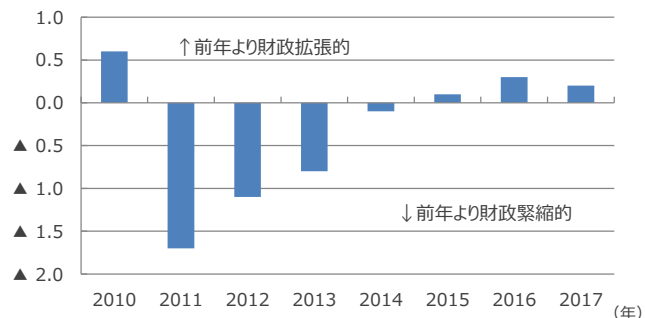
(出所) 欧州委員会のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

ポイント2

異なる財政規律の状況 周辺国は依然厳しい財政状況

- 以上のルールはありますが、各国の財政赤字の状況にはかなり差異が出ています。ドイツが飛びぬけて良好な一方、スペインやギリシャなどの、いわゆる周辺国の財政赤字はかなり大きくなっています。周辺国の立場からすると、経済の状態がそれほどよくない時には拡張的な「財政政策」によって景気を拡大軌道に乗せたいところです。しかし、ユーロ圏のリーダー格のドイツが財政規律にこだわる姿勢が強く、財政規律ルールの緩和は難しいと見られます。

(GDP比、前年差、%) 【ユーロ圏の財政政策スタンス】



(注) 財政政策スタンスは、景気循環の影響を調整した基礎的財政収支のGDP比率の前年差。逆符号で表示。16年、17年は欧州委員会による予想。

(出所) 欧州委員会のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

今後の展開

「財政政策」は景気に対して追い風に

- ユーロ圏の「財政政策」スタンスは、2011年から14年までは景気に対して緊縮的でしたが、15年にはほぼ中立的となり、今年是对GDP比+0.3%と小幅ながら景気に対して刺激的になる見込みです。これは、難民の受け入れと、反欧州連合（EU）感情の高まりへの配慮が作用していると考えられます。反EU感情については、高まるEU主導の緊縮的な経済運営への反感を和らげるために、財政ルールはそのままに、実態としての財政赤字を容認する形での財政支出増となっている模様です。先日の英国のEU離脱となる国民投票を受け、反EU感情を抑えるための財政支出増加に拍車がかかる可能性があります。

ここもチェック!

2016年 6月 28日 英国のEU離脱投票を受け下落。落ち着きどころを探る展開へ
2016年 6月 24日 英国の国民投票 国民投票は「Brexit」

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。