

News Release

Bijal Tanna
Ernst & Young Global Media Relations
+44 (0) 20 7951 8837
btanna@uk.ey.com

Will White
Ernst & Young Global Media Relations
+44 (0) 20 7980 0146
wwhite@uk.ey.com

* 本ニュースリリースは、独で 12 月 13 日に配信されたものの日本語版です。

ユーロ圏、安定に向け苦しみながら前進

- 失業者数は、2012 年後半までに 2,000 万人でピークに
- 金利は、2017 年まで 0.75%に据え置きの見通し
- 投資回復は 2014 年以降

フランクフルト、2012 年 12 月 13 日

波乱に満ちた 1 年を経たユーロ圏ですが、12 カ月前よりは明るい見通しで 2013 年を迎えられそうです。ただ、安定性の改善を示す初期的兆候が見えるとはいえ、アーンスト・アンド・ヤングによる「Eurozone2012 年冬号」は、何らかの回復が見られるようになるには乗り越えるべき大きな課題が山積していると指摘しています。

本報告書では、ユーロ圏の GDP は 2013 年に 0.2%縮小するものの、2014 年から 2016 年にかけては年間 1.3%の小幅拡大が見込まれています。2010 年代いっぱい、同様の成長率が予測されています。南北間の格差は当面残り、南欧の一部諸国では経済成長が早くとも 2015 年以降になるとみられています。

また、本報告書はギリシャがユーロ圏から離脱する可能性を 15%から 5%に引き下げたものの、ユーロ圏に対してくすぶる疑念が一掃されない限り、本格的な成長は戻ってこないとみています。さらに、残る懸念を払しょくするために、欧州中央銀行（以下、ECB）と域内の各国政府には、なお、なすべきことがあると考えられています。しかし、ポリシーミックスが緊縮財政の一点張りから成長促進を目指す方策に移行しつつあるという明るい兆候もみられます。

本報告書の取りまとめにおいて経済顧問の役割を務めるマリー・ディロンは、「ユーロ圏が存続するという点において、市場は 2012 年初夏の頃より強く確信をもっているようです。しかし、ユーロ圏内の経済成長のペースには、引き続き大きな格差があり、中核国が問題を抱える周縁国を経済成長で上回る状況が続く一方で、周縁国は向こう数年、成長に向け悪戦苦闘する見通しです」と述べています。

経済界と政界双方のリーダーにとって、これは厳しい事業環境となります。経済成長が引き続き弱々しいうえ、失業者数が 2013 年いっぱい上昇し続けて 2,000 万人近くの水準でピークを迎える見通しであるため、企業は欧州版の「失われた 10 年」に備えておく必要があります。周縁国経済においては、失業者数のピークがより陰しく、しかも改善のペースも緩やかになるとみられています。失業率はギリシャでは 28%を超え、スペインでは 26%、ポルトガルでは 17%近くに達する見込みです。

アーンスト・アンド・ヤングの欧州、中東、インド、アフリカ地域のエリア・マネジング・パートナーであるマーク・オッティは、「企業のリーダーは、現在の事業環境がニューノーマルであると認識しなければなりません。企業は、国内市場が成長をけん引すると想定するわけにはいきません。コスト削減や市

場シェアの獲得、自国を成長率で上回る他国への輸出にも、成長の原動力を求めなければならないのです。」と述べています。

政策当局の取り組みにもかかわらず、マインドは悪化

ユーロ圏存続を図る政策の枠組みの策定はまだまだ道半ばであることから、企業や消費者の信頼感は、ドラギ総裁が2012年7月にユーロ圏を守るためにECBは「あらゆる措置」をとると発言した直後の数週間で金融市場が改善したようには好転していません。事実、企業および消費者の信頼感とともに過去12~18カ月間に終始一貫して低下しています。

景気に対する信頼感が改善しない限り、企業は「様子見」姿勢を続け、設備投資や雇用、合併買収を見送ります。これらを鑑み、本報告書ではユーロ圏の設備投資について2012年の推定3.6%減に続き、2013年も1.2%の減少を予想しています。2013年にユーロ圏存続に向け追加の政策措置がとられるに伴い、企業マインドは徐々に改善し、2014年には投資が2.3%増加すると本報告書は予測しています。

近い将来も与信状況の引き締めが続くと考えられるため、本報告書では企業投資の一段の減退を予想しています。最新の銀行融資調査では信用基準の引き締めが示されており、中小企業(SME)に特に影響が出るでしょう。与信状況はユーロ圏経済の成長再開まで緩和に向かわないとみられており、本報告書はその時期を2013年第2四半期と見積もっています。

周縁国に差すかすかな光明

短期的には、周縁国の成長率は事前の予想を下回る状態が続き、結果的に今後数年間は財政赤字と公的債務残高も予想を上回る模様です。本報告書ではギリシャ、ポルトガル、イタリア、スペインでは、2013年も景気後退が続き、アイルランドでは内需は減退するもののプラス成長を見込んでいます。

周縁国経済の短期見通しは厳しい状態が続きますが、かすかではありますが、中期的には希望の光が差しはじめています。たとえば、周縁国経済の改革は、大きな進歩を遂げています。特に、アイルランドやスペインといった国々では、生産性が大幅に向上しました。これが競争力の低下に歯止めをかけ、そのことが輸出の急増に反映されています。しかし、競争力の強化は十分とはいえません。短期的には、こうした変化が家計収入を大きく圧迫しており、ひいては、これが周縁国の景気後退の悪化と長期化につながります。

ディロンは、「欧州危機が表面化したときに大きく膨らんでいた経常赤字は、こうした国々における経済不均衡を示す一つの特徴でしたが、好調な輸出はその削減に一役買いました。また、外国資本の流入が途絶える中で、これによって資金繰りの問題が緩和されました。とはいうものの、こうした恩恵はすぐに実感できるものではありません」と述べています。

利下げによって一段の輸出拡大が実現する可能性はありますが、最近のECBの発表を見る限り、このような利下げも追加の量的緩和も現時点では検討されていない模様です。本報告書では、見通しが大振れするリスクがある以上、インフレよりデフレのほうが大きなリスク要因になるため、ECBが2017年まで金利を現状のまま据え置くと予想しています。インフレ率は、2012年の2.5%から2015年には1.3%の半分程度に低下するはずですが。

今後の見通し

ディロンは、「ユーロ圏に一部明るい兆しが見られるとはいえ、これはまだ緒に就いたばかりです。銀行同盟と財政統合双方の枠組みの完成に向けた追加的措置や、何らかの形のユーロ債の導入、成長協定の全面的導入はマインドを回復に向かわせる一助となるはずですが、短期の需要や成長見通しを是正する可能性は低いでしょう」と結論付けています。

以上

Notes to Editors

About the Ernst & Young Eurozone Forecast

The forecasts and analyses presented in the EY Eurozone Forecast are based on the European Central Bank's model of the Eurozone economy. This model embeds state-of-the-art economic theory and techniques and is used by the ECB to produce its quarterly forecasts of the euro area.

アーンスト・アンド・ヤングについて

アーンスト・アンド・ヤングは、アシュアランス、税務、トランザクションおよびアドバイザリーサービスなどの分野における世界的なリーダーです。全世界の16万7千人の構成員は、共通のバリュー（価値観）に基づいて、品質において徹底した責任を果たします。私どもは、クライアント、構成員、そして社会の可能性の実現に向けて、プラスの変化をもたらすよう支援します。

「アーンスト・アンド・ヤング」とは、アーンスト・アンド・ヤング・グローバル・リミテッドのメンバーファームで構成されるグローバル・ネットワークを指し、各メンバーファームは法的に独立した組織です。アーンスト・アンド・ヤング・グローバル・リミテッドは、英国の保証有限責任会社であり、顧客サービスは提供していません。詳しくは、ey.comにて紹介しています。

This news release has been issued by EYGM Limited, a member of the global Ernst & Young organization that also does not provide any services to clients.