

# 欧州経済の現状と今後の課題



UFJ銀行資金証券為替部(ロンドン)

シニアエコノミスト 森川 央

Hiroshi\_morikawa@ufjbank.co.jp

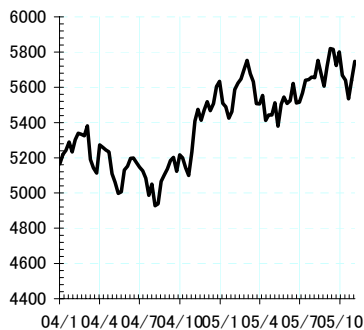
無断転載を禁ず。本資料は情報提供を目的としておりますが、お取引の最終判断は、お客様ご自身で決定なさるようお願い致します。なお、本資料の見解はエコノミスト個人の見解に基づいております。

2005/11/09

1

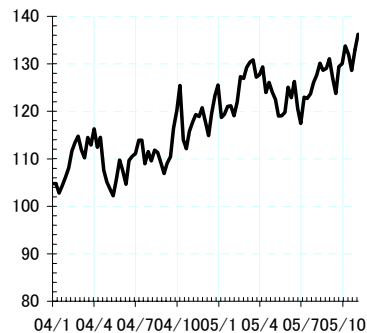
## 世界経済の鳥瞰①

世界株価



(資料)ブルームバーグ

ベースメタル先物指数

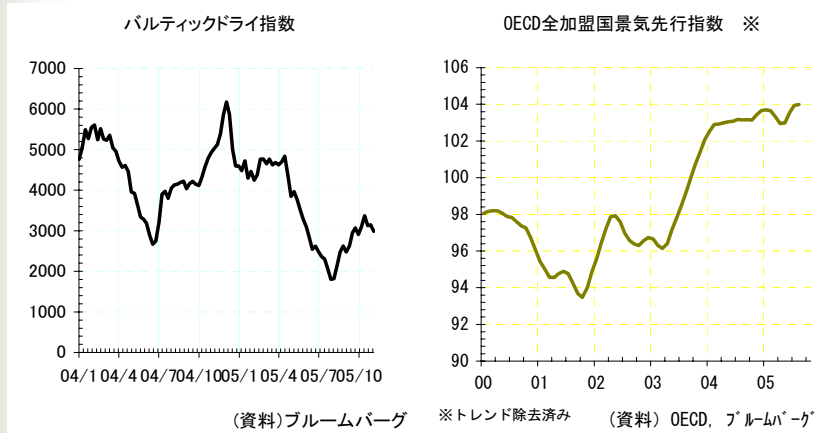


(資料)ブルームバーグ

2005/11/09

2

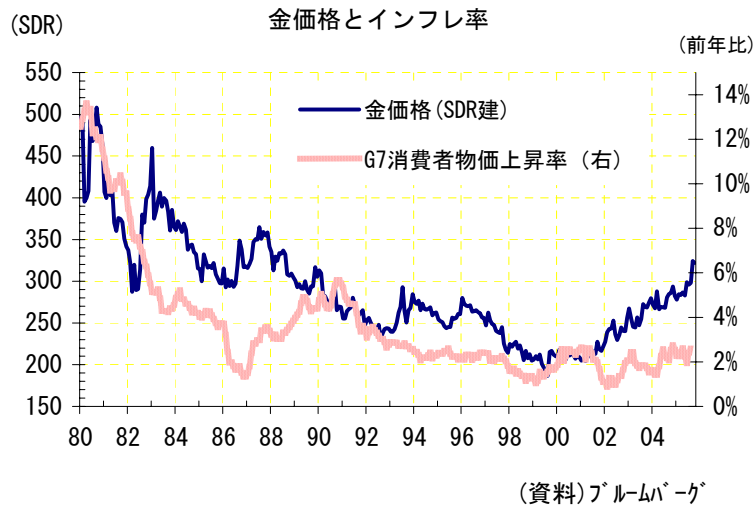
## 世界経済の鳥瞰②



2005/11/09

3

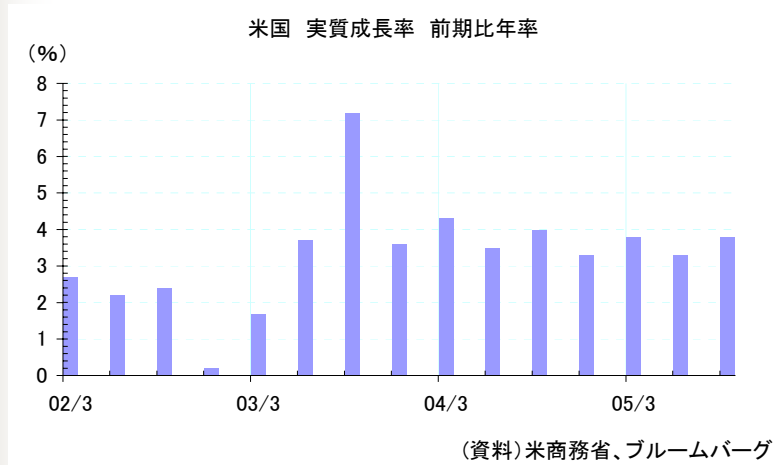
## 世界経済の鳥瞰③



2005/11/09

4

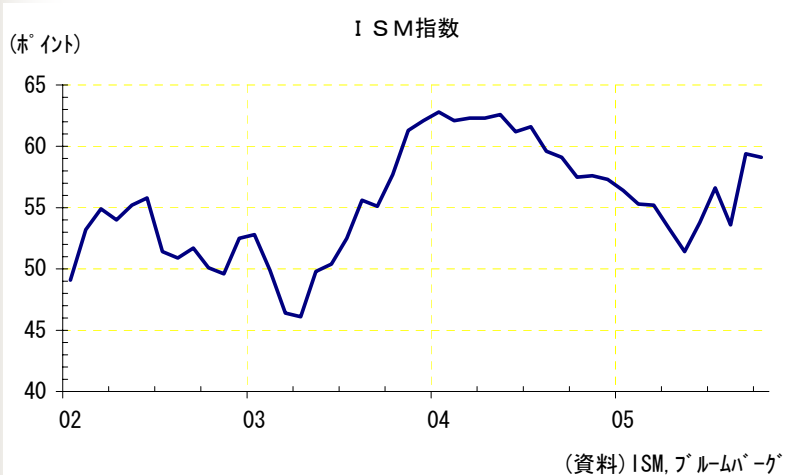
## 米国～ハリケーン、原油高を跳ね返す好調ぶり



2005/11/09

5

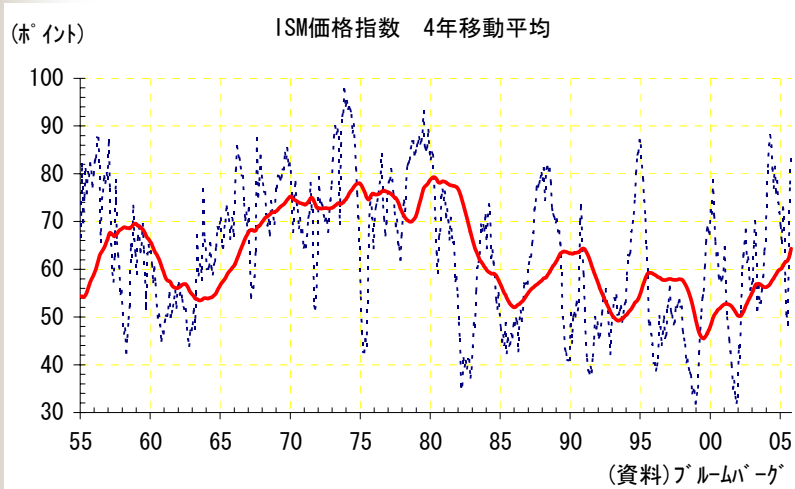
## 米国～産業景気は好調。復興需要も後押し



2005/11/09

6

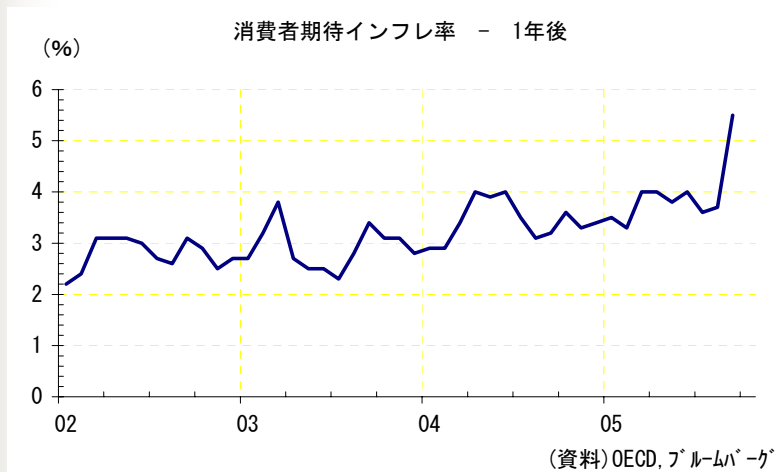
## 低インフレ時代は早晚終わるのか？



2005/11/09

7

## 期待インフレが上昇



2005/11/09

8

## ポスト・グリーンSPANのアメリカ経済

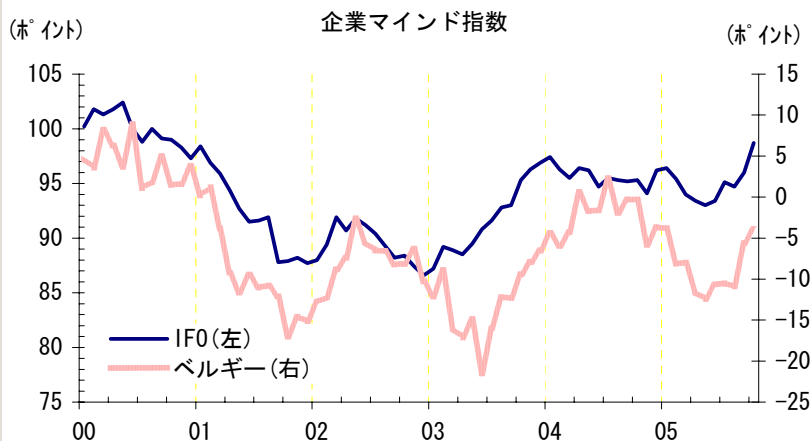
- オピニオン・リーダーは誰？  
～暫く、金融市場は混乱
- 就任早々に、新議長は市場のテスト  
～ドル安、長期金利上昇？
- 新議長はハト派イメージの払拭が必要



2005/11/09

9

## 欧州：景気はようやく順調に回復

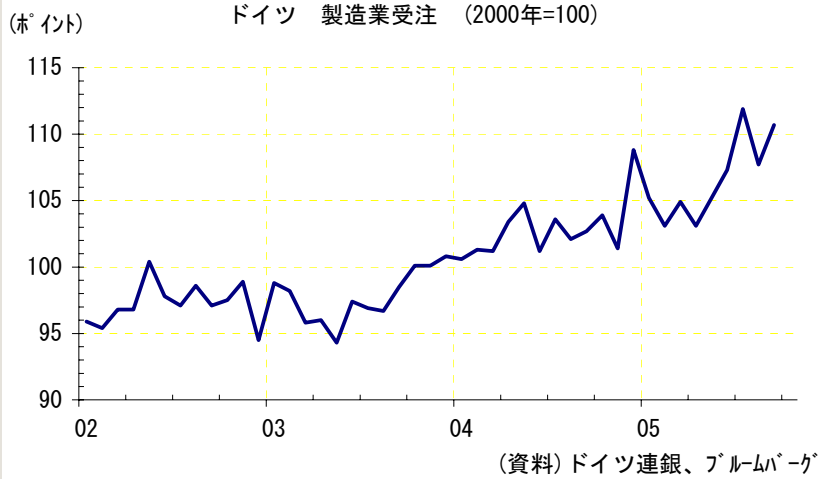


(資料) IFO研, ベルギー-国立銀, フルムハッゲ

2005/11/09

10

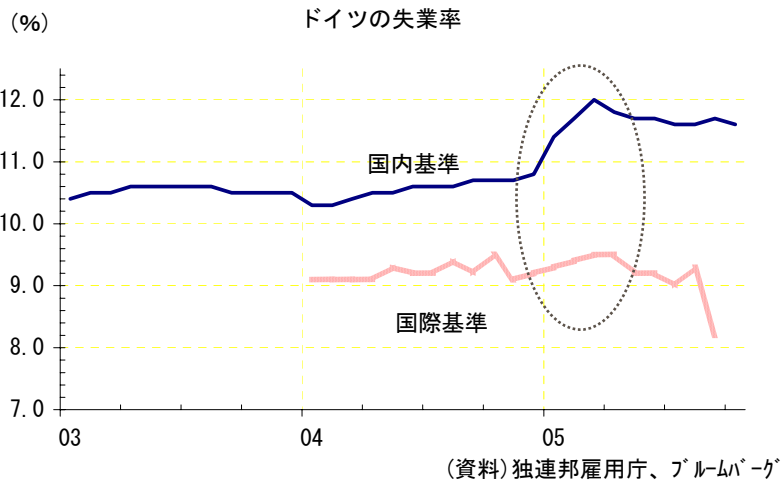
## 欧州：メインエンジン、ドイツの復活



2005/11/09

11

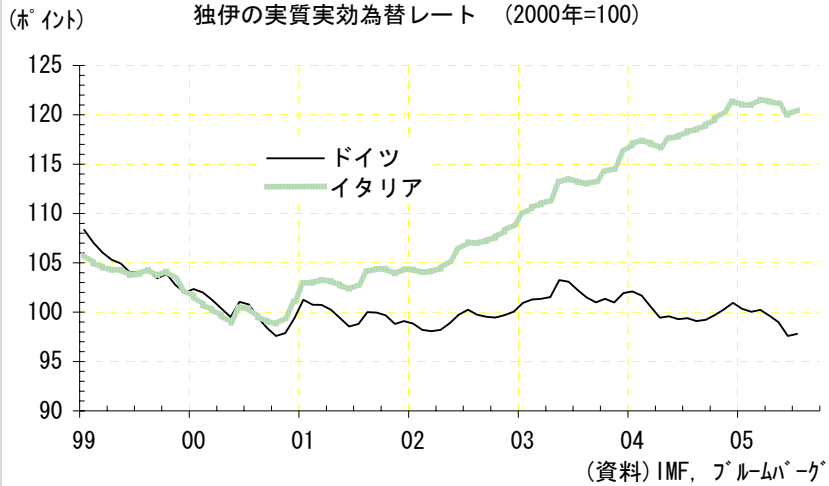
## 誇張されすぎていたドイツの不景気



2005/11/09

12

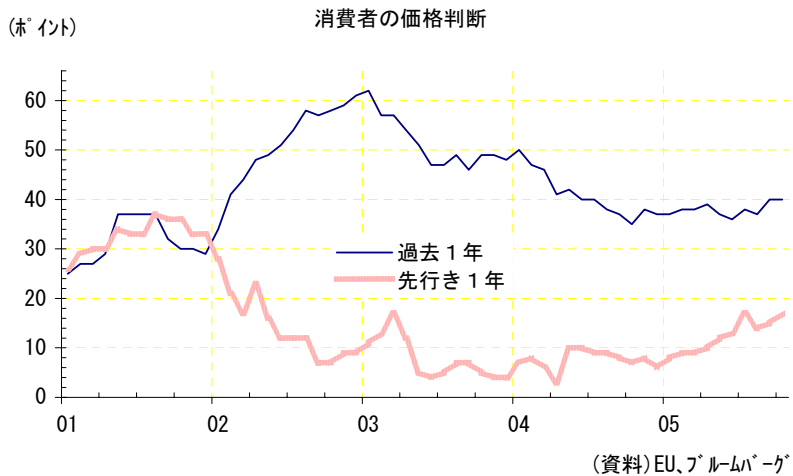
## ドイツ退院、イタリア入院？



2005/11/09

13

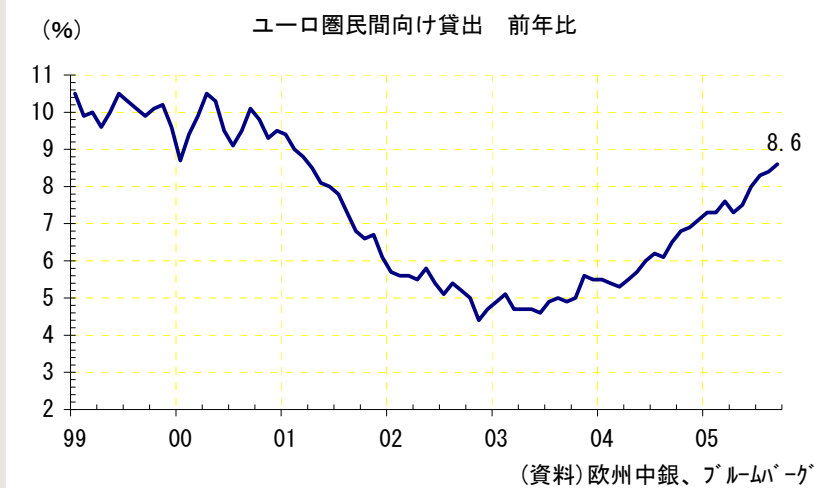
## インフレ懸念がジワリと浸透中



2005/11/09

14

## 金融緩和の是正が必要



2005/11/09

15

## 現代はバブルの時代

|         | 経済目標    | 支配的経済学      | 矛盾の形態 | 対策    |
|---------|---------|-------------|-------|-------|
| 戦前      | 自由放任    | 古典派         | 大量失業  | 逃走、戦争 |
| 50～70年代 | 完全雇用の達成 | ケインジアン      | インフレ  | 所得政策  |
| 80年代以後  | インフレ抑制  | マネタリスト、新古典派 | 資産バブル | ???   |

- インフレ克服が低金利を実現。
  - 金利、即ち割引率の低下
  - インフレリスクプレミアム低下
  - 市場メカニズムを効率化
- ⇒ 資産価格押上げ

⇒ 低金利は容易にバブルを生む。  
 (例) 金利4%、予想上昇率2%、地代100万円/年のとき  
 $P \times 0.04 = 100万 + P \times 0.02$   
 $P = 5,000万円$

- 80年代以後の主要なバブル
- 日本の地価、株価バブル
- アジア、中南米、ロシア通貨危機
- 米国ハイテク株バブル
- 現在進行形のバブル
- 英、豪、西、住宅価格バブル
- 米住宅も高騰
- 各種商品市況高騰

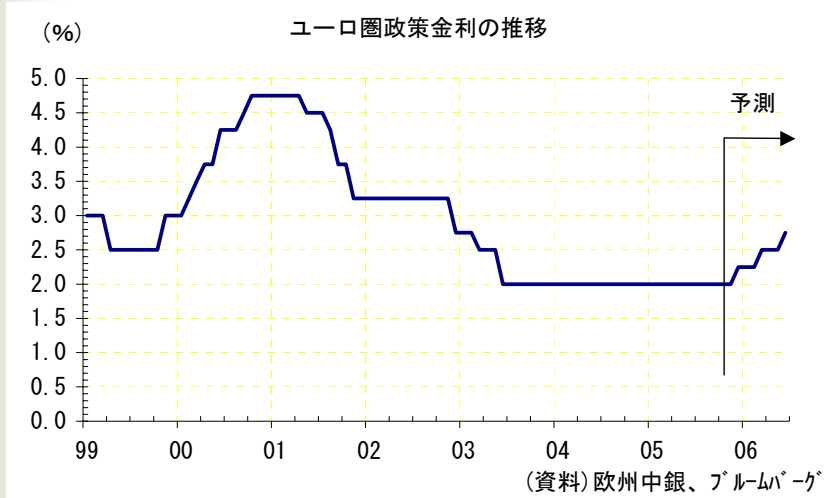
| 利子率 | 予想地価上昇率 |       |       |
|-----|---------|-------|-------|
|     | 0%      | 2%    | 8%    |
| 2%  | 5000万   | ∞     | ∞     |
| 4%  | 2500万   | 5000万 | ∞     |
| 8%  | 1250万   | 1666万 | ∞     |
| 10% | 1000万   | 1250万 | 5000万 |

地代が年100万円である場合の地価の決まり方。伊藤元重「土地価格について」(西村・三輪編『日本の株価・地価』(東大出版会、1990年))

2005/11/09

16

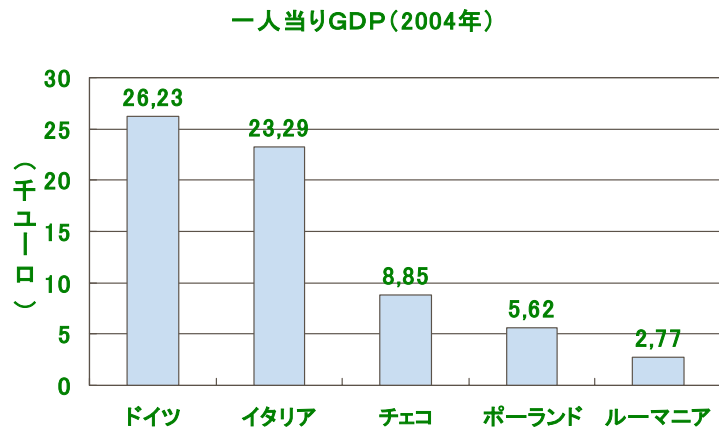
## 金利見通し



2005/11/09

17

## EU—拡大と深化の矛盾



(資料) OECD

2005/11/09

18

## 欧州の多様性

家族と個人主義の水準

| 人類学上の類型                    | 親子関係<br>自由主義か<br>権威主義か | 兄弟間関係<br>無限定か既<br>定済みか | 結婚<br>外婚制か内<br>婚制か | 総合 |
|----------------------------|------------------------|------------------------|--------------------|----|
| 絶対核家族(アングロサクソン、オランダ、デンマーク) | 1                      | 1                      | 0                  | 2  |
| 平等主義核家族(フランス・パリ地方)         | 1                      | 2                      | 0                  | 3  |
| 外婚制直系家族(ドイツ、スウェーデン、韓国)     | 2                      | 2                      | 0                  | 4  |
| 外婚制共同体家族(ロシア、トスカナ、中国)      | 2                      | 2                      | 0                  | 4  |
| 内婚制直系家族(日本、イスラエル)          | 2                      | 2                      | 1                  | 5  |
| 内婚制共同体家族(アラブ社会)            | 2                      | 2                      | 2                  | 6  |

注) 点が高いほど個人主義の水準は低い。

E・トッド著「経済幻想」藤原書店、1999年、47頁

2005/11/09

19

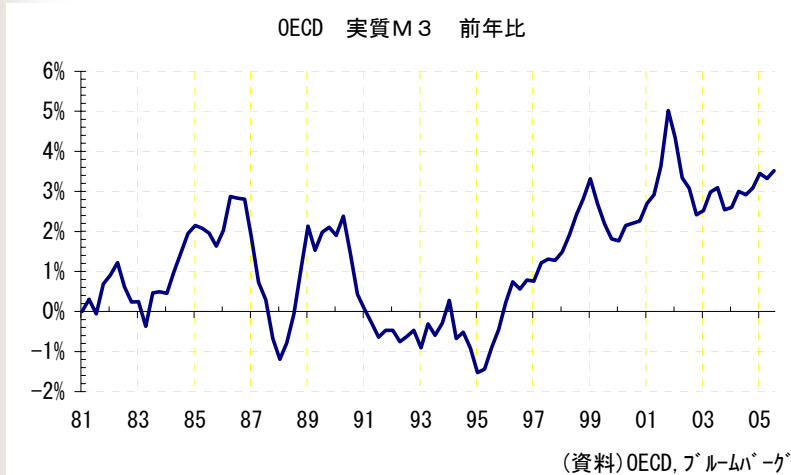
## 為替～ドルは太陽、ユーロは月



2005/11/09

20

## 2006年の世界経済の課題～過剰流動性の吸収



2005/11/09

21

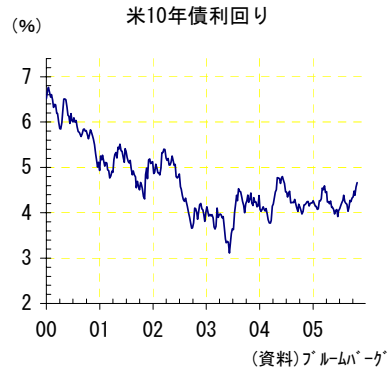
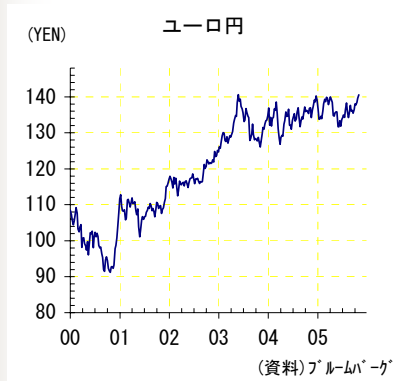
## ユーロ圏の中長期的課題

- 福祉国家から支援国家への移行  
～北欧モデルの導入
- 地域間格差を埋める所得再分配機能の構築  
～中央政府不在のハンディ克服  
～政治と経済は車の両輪。政治統合の推進は不可欠
- 目先、経済統合推進に多くは期待できず

2005/11/09

22

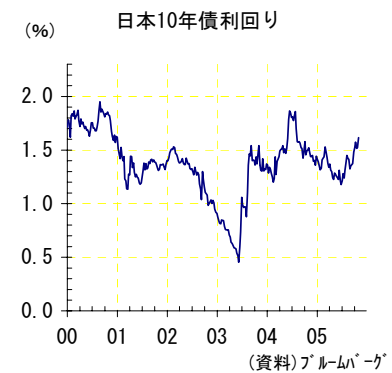
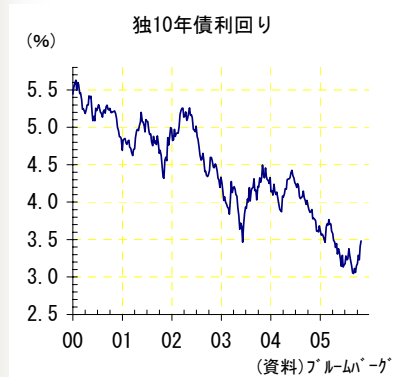
## 参考資料①



2005/11/09

23

## 参考資料②



2005/11/09

24