

# 戦略調整が求められる ユーロ圏危機対策 ～財政危機国の景気配慮へ～

児玉 卓

## 要 約

ユーロ圏危機をめぐる 2012 年の最大の成果は、ユーロ圏が統合深化に向かっていること、それには時間がかかること、スローペースの統合作業が統合不可能を意味するわけではないこと、などに関わる民意レベルでのコンセンサスが形成されたことであろう。欧州中央銀行（E C B）依存は相変わらずだが、財政統合という方向性が見えている中での E C B 依存は「正しい時間稼ぎ」である。

しかし、その延長線上で 2013 年を展望することは危険である。統合に向けたコンセンサスの形成は、財政危機国の緊縮政策を見届けながら統合作業を進捗させるという戦略に依拠しており、一方で、経済疲弊が深刻化する財政危機国では緊縮の限界コストが拡大する方向にあるからである。危機国による統合（緊縮継続）拒否を回避しながら統合作業を進捗させることは、より困難になる。財政危機国に景気重視の政策を容認せざるを得なくなる可能性が高まろうが、それは統合作業の停滞をもたらすか、あるいは統合深化やむなしというコンセンサスの後戻りにつながる可能性がある。ユーロ圏危機の終わりの始まりはまだ見えていない。

## 目 次

- 1 章 ユーロ圏危機対策における正しい時間の使い方
- 2 章 成長戦略の模索

# 1章 ユーロ圏危機対策における正しい時間の使い方

## 1. 必然としてのECB依存

2012年はユーロ圏危機対応における欧州中央銀行（ECB）依存が強まった年であった。主要財政危機国（イタリア、スペイン、ギリシャ、ポルトガル、アイルランド）の国債にかかるリスクプレミアム（ドイツ国債との利回り格差）は年後半にほぼ一貫した縮小を示したが、これもECBによる国債市場への介入宣言に負うところが大きい。これほど長く、財政危機国の国債市場が安定を維持したのは、ユーロ圏危機の発端となったギリシャの国家的粉飾決算が発覚した2009年末以降では初めてのことである。こうした状況を捉え、欧州では2012年を「ターニングポイント」「ユーロ圏危機の終わりの始まり」とする声も聞かれる

ようになっている。

ECB依存は悪いことではない。必要不可欠な一段階ですらある。一つには、財政危機国の救済原資に関わる懸念を払拭させる効果があった。特に、イタリアやスペインといった域内大国をユーロ圏のセーフティネットであるEFSF（欧州金融安定化機構）やESM（欧州安定メカニズム）によって丸抱えで支えることは不可能に近い。このようなセーフティネットの脆弱さに対する市場の懸念が、危機をより深刻化させてきたという経緯があったからである。結局のところ、市場の評価が危機の症状を左右するという点では、ユーロ圏危機もあまたある金融危機、国際収支危機と同じだということだ。市場の懸念を打ち消すために不可欠だったのが、予算制約に服さないECBによる「見せ金」であった。その意味で、2012年8月にECBが開始を宣言したOMT（Outright

図表1 財政危機国の信用リスク



(注) 数値はギリシャ、ポルトガル、アイルランド、イタリア、スペイン5カ国の国債利回りをGDPの比率で加重平均したものとドイツ国債利回りの格差  
 (出所) Bloombergから大和総研作成

Monetary Transactions) が市場沈静化効果を発揮している何よりの背景は、介入金額に上限を設けなかったことである。

## 2. 統合作業の正しい時間の使い方

E C B 依存やむなしと判断されるもう一つの理由は、危機克服の最終解である財政統合に向けた政治的調整が、「不可避免的に」スローペースを余儀なくされるからである。

例えば、2012年における政治的成果の一つとして、銀行同盟に関わる議論が本格化したことが挙げられる。しかし銀行同盟の要諦が、銀行監督の一元化、銀行破綻処理制度の統一、預金保険の統一の3つからなることは自明であるにもかかわらず、救済国から被救済国への資金移転を伴わない銀行監督一元化の議論のみが先行している。できるところ、やりやすいところ、従って、構成各国の国内での抵抗が小さい分野から統合を進めるという姿勢は相変わらずである。銀行監督一元化すら、その導入は「早くて」2014年3月であるにすぎない。また、2012年最後となる、12月中旬に行われたE U首脳会議では、財政統合のパーツそのものともいえる、ユーロ共同債、ユーロ圏共通予算にかかわる「議論」さえが先送りされた。

もっとも、このような統合深化に向けた政治の歩みの遅さにはメリットもある。例えば2012年9月にはオランダで議会選挙が行われ、ルッテ首相率いる中道右派・自由民主党が勝ち、政策の継続性が保たれることとなった。仮に、ユーロ圏が共同債の採用など、統合深化の作業を急いでいけば、選挙結果は変わっていた可能性がある。救済側に位置する同国におけるナショナリズムが刺激され、「救済反対」「緊縮財政放棄」を標榜する政党の躍進を許していたかもしれないからだ。

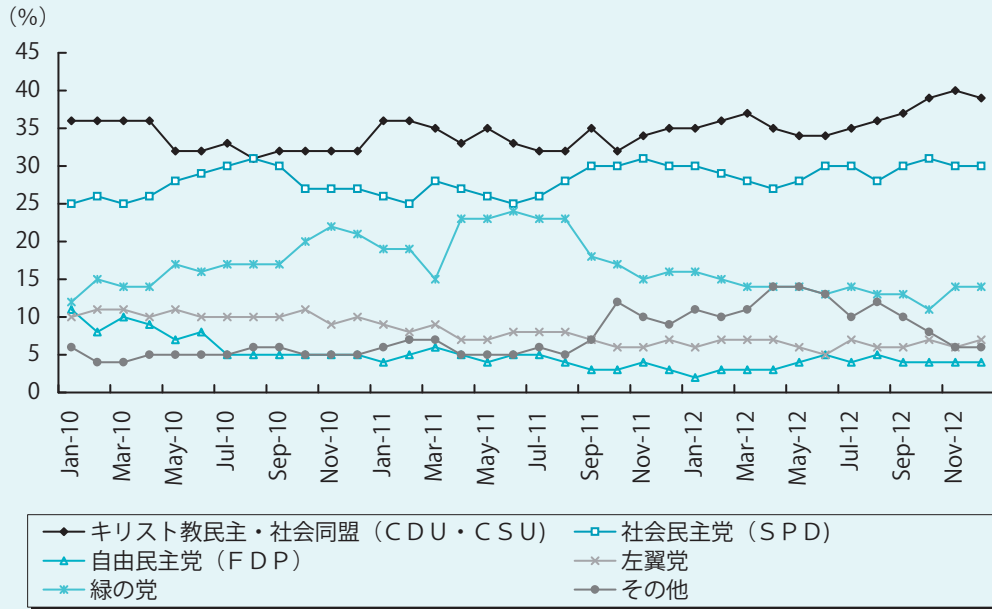
ユーロ圏危機克服の鍵を握っているのは統合深化に向けた政治的意思に他ならない。しかし、当然ながらその意思が民意から乖離すれば、構成国の政治が流動化する。それが全体としての統合深化の作業を瓦解させかねないことは、2012年5月から6月にかけてのギリシャの政治的混迷が示したとおりである。

政治は各国の国益と共同体共通の利益の融合（少なくとも相克の最小化）を図りながら、民意を統合是認に誘導していかなければならない。統合深化の作業が早ければ早いほど望ましいのは確かだが、それは民意との乖離が激化しないという条件が満たされてのことである。

図表2に見るように、統合作業にかかわる意思決定の中枢に位置するドイツの政権与党・キリスト教民主・社会同盟は高い支持率を維持している。同国のメルケル首相が、時に（例えばユーロ共同債の導入などに関して）統合作業の強力な抵抗勢力となっているのは確かだが、2011年末には「新財政協定」を主導し、2012年には欧州委員会の権限強化を提案するなど、既にその政策や発言の多くはユーロ圏の財政統合を前提としたものとなっている。各種世論調査によれば、ドイツの民意も、統合深化に伴う資金負担やむなしに傾いている。こうしたドイツの現状は、民意との乖離を避けながら、統合深化の地ならしを進めるという、（国内）政治流動化回避の条件に即していると評せよう。

こうして、統合作業にはどうしても時間がかかるが、それは正しい時間の使い方ともいえる。従って、E C BのOMTも、最終解である財政統合の進捗には直接寄与しない時間稼ぎにすぎないのだが、それは正しい時間稼ぎと言ってよい。

図表2 ドイツの政党支持率



(出所) Infratest dimapから大和総研作成

### 3. コンセンサスの変化

結局のところ、ユーロ圏危機をめぐって2012年に見られた最大の変化は、統合深化の作業は時間がかかること、しかし歩みの遅さは統合深化が不可能であることを意味するわけではないこと等の理解が、ユーロ圏構成国民、および金融市場に浸透したことにありと思われる。

ユーロ圏危機が、一つの通貨（金融政策）、ばらばらの財政政策という中途半端な統合の結果であり、その状況を財政統合によって終結させるのでなければ、統一通貨解体の惨事に至る他はない。この点については、1年前の時点で、既に広く了解されていた。しかし、統合深化に向けた政治的進捗の遅さは、利害対立克服の困難さゆえと認識され、財政統合などは事実上不可能というコンセンサスが存在していた。それはユーロ解体という

よからぬシナリオの（人々の意識の上での）蓋然性を直接高めてしまう。このような通念、人々の意識が金融市場の不安定性に直結したのである。

2012年を通じて徐々に変わってきたのはここである。銀行同盟は財政統合の先駆けとして捉えられ、EU首脳会議でユーロ圏共通予算が（先送りにはなったものの）討議された。ユーロ圏政治のベクトルが統合深化に向いていることを示す材料が随所に見られ始める中で、人々の意識の上でも財政統合の実現が夢物語ではなくなってきた。ここでは恐らく、2012年前半を中心にギリシャのユーロ圏離脱論争が沸騰し、そのコストと便益が様々に議論される中でも、結局同国は救済され、それがユーロ瓦解の芽をつぶすことを優先した政治決断であったことも寄与していよう。

こうした人々、および市場のコンセンサスの変化が、ECBによるOMT（宣言）の効力を補

完してもいるのだろう。OMTが結局のところ時間稼ぎにすぎないにせよ、財政統合へのレールが敷かれている中での時間稼ぎか、そうでないかは全くの別物だからである。例えば2011年末から12年2月にかけて実施されたLTRO（Long Term Refinancing Operations）は、銀行の流動性危機対策という額面以上の効果を持たなかった。財政統合という「解」が極めて非現実的だったため、政治の歩みの遅さを補完するという機能を持ち得なかったのだ。そのため、危機国の国債のリスクプレミアムを抑制する効果も限定的だった。このような観点からも、OMTには正しい時間稼ぎという評価を与えることが可能であろう。

従って、2013年の課題の一つは、財政統合に向けたコンセンサスをより高い次元、できれば確信に引き上げて行くことである。そのための良薬

はいうまでもなく、銀行同盟やユーロ共同債に代表される財政統合の先駆けやパーツに関わる実績を積み上げて行くことにある。だが、それだけでは足りない。財政統合に向けたコンセンサスがより強固になるに従い、むしろ財政統合に対する拒否反応が拡大、顕在化する可能性があるからである。

## 2章 成長戦略の模索

### 1. あらためて問われる緊縮財政のコスト

欧州委員会は年に2回、EU各国の経済見通しを発表している。図表3はユーロ圏加盟国の実質成長率を示しているが、ここで注目したいのは、2011年秋から最近時の予測である2012年秋に

図表3 ユーロ圏各国の実質GDP成長率

|         | 実績   |      | 予想 (2012年秋) |      |      | 予想 (2011年秋) |      |     | 予想修正 (2011年秋→2012年秋) |      |
|---------|------|------|-------------|------|------|-------------|------|-----|----------------------|------|
|         | 10年  | 11年  | 12年         | 13年  | 14年  | 11年         | 12年  | 13年 | 12年                  | 13年  |
| ベルギー    | 2.4  | 1.8  | -0.2        | 0.7  | 1.6  | 2.2         | 0.9  | 1.5 | -1.1                 | -0.8 |
| ドイツ     | 4.2  | 3.0  | 0.8         | 0.8  | 2.0  | 2.9         | 0.8  | 1.5 | 0.0                  | -0.7 |
| エストニア   | 3.3  | 8.3  | 2.5         | 3.1  | 4.0  | 8.0         | 3.2  | 4.0 | -0.7                 | -0.9 |
| アイルランド  | -0.8 | 1.4  | 0.4         | 1.1  | 2.2  | 1.1         | 1.1  | 2.3 | -0.7                 | -1.2 |
| ギリシャ    | -4.9 | -7.1 | -6.0        | -4.2 | 0.6  | -5.5        | -2.8 | 0.7 | -3.2                 | -4.9 |
| スペイン    | -0.3 | 0.4  | -1.4        | -1.4 | 0.8  | 0.7         | 0.7  | 1.4 | -2.1                 | -2.8 |
| フランス    | 1.7  | 1.7  | 0.2         | 0.4  | 1.2  | 1.6         | 0.6  | 1.4 | -0.4                 | -1.0 |
| イタリア    | 1.8  | 0.4  | -2.3        | -0.5 | 0.8  | 0.5         | 0.1  | 0.7 | -2.4                 | -1.2 |
| キプロス    | 1.3  | 0.5  | -2.3        | -1.7 | -0.7 | 0.3         | 0.0  | 1.8 | -2.3                 | -3.5 |
| ルクセンブルク | 2.9  | 1.7  | 0.4         | 0.7  | 1.5  | 1.6         | 1.0  | 2.3 | -0.6                 | -1.6 |
| マルタ     | 3.4  | 1.9  | 1.0         | 1.4  | 2.1  | 2.1         | 1.3  | 2.0 | -0.3                 | -0.6 |
| オランダ    | 1.6  | 1.0  | -0.3        | 0.3  | 1.4  | 1.8         | 0.5  | 1.3 | -0.8                 | -1.0 |
| オーストリア  | 2.1  | 2.7  | 0.8         | 0.9  | 2.1  | 2.9         | 0.9  | 1.9 | -0.1                 | -1.0 |
| ポルトガル   | 1.4  | -1.7 | -3.0        | -1.0 | 0.8  | -1.9        | -3.0 | 1.1 | 0.0                  | -2.1 |
| スロベニア   | 1.2  | 0.6  | -2.3        | -1.6 | 0.9  | 1.1         | 1.0  | 1.5 | -3.3                 | -3.1 |
| スロバキア   | 4.4  | 3.2  | 2.6         | 2.0  | 3.0  | 2.9         | 1.1  | 2.9 | 1.5                  | -0.9 |
| フィンランド  | 3.3  | 2.7  | 0.1         | 0.8  | 1.3  | 3.1         | 1.4  | 1.7 | -1.3                 | -0.9 |
| ユーロ圏    | 2.0  | 1.4  | -0.4        | 0.1  | 1.4  | 1.5         | 0.5  | 1.3 | -0.9                 | -1.2 |

(出所) 欧州委員会経済見通し (2011年秋号、2012年秋号) から大和総研作成

かけ、2012年、2013年の成長率予想がどのように変化したかである。

2012年に関しては、加盟17カ国中、下方修正を逃れているのはドイツ、ポルトガル、スロバキアのみであり、17カ国合計では+0.5%から▲0.4%へ、▲0.9%ポイントの下方修正である。2012年は新興国経済の想定以上の減速などもあり、世界的な景気停滞感が強まったという不運は確かにある。しかしユーロ圏の中で輸出環境悪化の影響を最も受けやすいのはドイツであり、同国経済が想定外の悪化を免れていることは、外部環境の変化を他のユーロ圏諸国の下方修正の要因とみることが不適切であることを意味する。ちなみに欧州委員会は日米の成長率見通しも作成・発表しているが、両国ともにこの間、2012年に関しては上方修正されている。

ユーロ圏で下方修正幅の大きさが目立つのは、ギリシャ、スペイン、イタリア、キプロス、スロ

ベニアなどの財政危機国である。同様の傾向は2013年の予測にも当てはまり、緊縮財政政策がこれら諸国の大きな重しとなっていることが強く示唆される。

一方、同様の予想の修正から、各国の緊縮政策の進捗度を確認すると、スペインが2012年の財政収支が▲2.1%ポイント下方（赤字拡大方向）修正される一方、ギリシャはわずかながら上方修正されるなど、成長率ほどに明確な傾向は見られない。救済側に位置する国でもオランダやフィンランドは下方修正されている。従って、今のところは緊縮政策が景気悪化をもたらすことで財政赤字圧縮を困難にするという一般化は必ずしも妥当しない。しかし、例えばギリシャのような被救済国はもとより、市場に「危機国」と認定されてしまった国を含め、広く財政危機国は景気の下支えよりも財政立て直しが優先されている。景気後退により税収が減れば、歳出の一段の削減を迫られ



る。それによって、比較的短期のレベルでは財政赤字の削減は達成されるかもしれない。しかし、实体经济にかかる負荷が確実に増しているため、時間が経てば経つほど、上記のような形での赤字削減は困難になる。しかも、歳入の引き上げにせよ、歳出の削減にせよ、緊縮政策が長期にわたる中で、それらの追加策がもたらす限界的な社会コストは増大せざるを得ない。

## 2. 成長重視への転換はあるか

この点に着目する限り、ユーロ圏の現状は、1年前よりも着実に悪化している。前章で述べたように、ユーロ圏危機の克服に向けた統合深化の作業は、迅速さが求められる一方で、政治と民意の乖離を防ぐことが不可欠である。ドイツを中心とした救済国サイドの民意は、統合深化に伴う資金負担やむなしに動いていると考えられ、これは危機克服に向けた光明である。しかし、財政危機国において政治と民意の乖離を防ぐことは、今後、ますます困難になる可能性が高い。財政危機国の国民の多くも、財政統合がユーロ圏、そして自国を救うことは理解しているかもしれない。しかし生活水準が圧迫されるに従い、人々の思考における時間軸は短期化する。将来の利益よりも現在の不利益を回避することの重要性が高くなりがちだと考えられるのだ。

従って、財政危機国における政治流動化という事態が、2013年の最大のリスクとみるべきであろう。その顕在化を防ぐには、財政危機国に緊縮の手を緩め、景気重視の姿勢への転換を認めることが必要だが、それには2つのハードルがある。

一つはドイツの姿勢である。2011年末に提案された新財政協定を嚆矢として、ユーロ圏危機対応におけるドイツの姿勢は過去1年ほどの間で、

より明確になってきている。それはすなわち、被支援国のモラルハザードを徹底的に封じ込めることにより、支援国サイドの負担を最小化した上で、財政統合を着実に進めていくというものである。これによって、政治の方向性と（ドイツ国民の）民意との乖離を防ぐことができる。政権与党の支持率が低落し、求心力を失うという事態を回避することも可能になる。結果として、危機対策を含むEU、ユーロ圏の政策策定・運営において、ドイツの強いリーダーシップも維持されることになる。

この延長線上で考えれば、財政危機国は今後も厳しい緊縮政策の遂行を迫られざるを得ない。その進捗があつて、統合深化の作業が進む。こうした戦略を転換し、財政危機国に景気重視の姿勢を容認するには、危機国の政策転換がモラルハザードに直結するものではなく、ドイツを中心とした救済国の「持ち出し」の増加にはつながらないこと、むしろ政策転換が財政立て直しの自助努力に資することなどをドイツ国民に納得させるロジックの構築が必要である。そうしたロジックを伴わずに危機国の景気重視政策を容認すれば、ドイツは自国の政治の求心力低下を回避することに集中せざるを得なくなり、統合深化の作業がほぼストップしてしまう可能性が高くなる。それは、時間はかかりながらもユーロ圏は統合深化に向かっているという、ようやく芽生えてきたコンセンサスを覆すリスクさえあるだろう。

## 3. ECB依存に変化なし

財政危機国が景気重視の政策に移行するにあたってのもう一つのハードルは、市場の評価である。財政立て直し最優先の政策が劇薬であることは市場も認識していると考えられるから、政策転

換が直ちに市場の拒否反応、端的には財政危機国の国債利回りの上昇に結びつくとは限らない。しかし、これはいわばやってみなければ分からない賭けである。

幸か不幸か、スペイン、イタリアの経常収支赤字の縮小、ギリシャにおける単位労働コストの低下など、一見、緊縮政策の「成果」とも捉えられがちな変化が散見されており、危機国の政策転換はそうした成果を台無しにするものとみなされる可能性がある。実際のところ、これらの変化は当該国の国民生活の困窮の結果という色彩が強く、この変化を推し進めることの危険性こそが問われなければならないのだが、市場が財政危機国の政策転換に「後戻り」という評価を下す可能性は小さくない。

ユーロ圏が、統合体の合意事項として、危機国における成長重視が危機克服への距離を縮めるものであることを説明し続ける必要があるのは無論だが、そこではやはり、ECBへの一段の依存が避けられないであろう。OMTが実際に発動される可能性が高まるが、OMTは危機国によるESMへの支援要請を条件としており、それが緊縮政策の上塗りにつながることを避ける、柔軟な制度運用を迫られることにもなる。

#### 4. 危機の終わりの始まり？

2012年には統合深化に向けた議論が幾分か具体化し、ユーロ圏が財政統合に進みつつあるという救済国側の民意レベルでの合意形成も進んだ。これは前進である。一方、失業率が25%を超え、なお上昇が止まらないギリシャ、スペインなどの経済の疲弊がより深刻化している。このような、2013年にも継続が予想される危機国の景気収縮は、緊縮政策の成果を確認しながら統合作業を進

捗させるというユーロ圏の戦略を破綻させる可能性がある。

このような事態を回避するために、戦略を微調整し、財政危機国における成長重視の容認を余儀なくされる可能性が高いわけだが、その際には、財政統合やむなしに傾くドイツなど、救済国の民意の後戻りをいかに避けるかという難問と向き合わなくてはならなくなる。ECBへの一層の依存も避けがたい。統合深化という方向性が再度曖昧になる中でのECB依存は、もはや正しい時間稼ぎではなくなってしまう。表面的な症状を変えつつも、ユーロ圏危機は進行中であり、その終わりの始まりはまだ見えていない。



図表4 2012年における主要合意・決定事項

|          |        |                           |  |
|----------|--------|---------------------------|--|
| 1月       | 30日    | 非公式EU首脳会議                 | 「新財政協定」に英・チェコを除く加盟25カ国が締結することで合意。  |
| 2月       | 2日     | ユーロ圏加盟国                   | 欧州安定メカニズム（ESM）を創設する条約の調印、2012年7月からの稼働を目指す。   |
|          | 20日    | ユーロ圏財務相会合                 | ギリシャ第2次金融支援策の詳細に合意。公的セクターへの支援は最大1,300億ユーロ、民間債権者の保有するギリシャ国債のヘアカット（53.5%）などを通じ、公的債務残高を2020年までに120.5%にまで削減。 |
|          | 29日    | ECB                       | 5,290億ユーロの長期資金供給オペ（LTRO）を実施。   |
| 3月       | 2日     | EU首脳会議                    | 「新財政協定」の調印、2013年1月の発効を目指す。   |
|          | 30日    | ユーロ圏財務相会合                 | ESMの融資能力（7月から2013年半ばまで5,000億ユーロ）に合意、欧州金融安定化機構（EFSF）と合わせ、ユーロ圏のファイアウォールを強化。                                |
| 6月       | 17日    | ギリシャ                      | 議会再選挙にて旧与党の新民主主義党が第一党となり緊縮派内閣の継続が決定。   |
|          | 25日    | スペイン、キプロス                 | ユーロ圏諸国に対し、国内銀行救済のため財政支援を要請。  |
|          | 27日    | キプロス                      | IMFに財政支援を要請。   |
|          |        | ユーロ圏加盟国                   | スペイン、キプロスに対する支援確認。キプロスについてはECB、IMFおよびEUのトリカ体制での支援。   |
|          | 28、29日 | EU首脳会議                    | 経済通貨同盟（EMU）の実現に向けた工程表の策定で合意。   |
| ユーロ圏首脳会議 |        | 1,200億ユーロ規模の「成長・雇用協定」に合意。 |  |
| 7月       | 5日     | ECB                       | 単一の銀行監督メカニズム確立（SSM）を合意。EFSFおよびESMに対し、ユーロ圏内の銀行に直接資本注入する機能を付与することで合意。                                      |
|          | 20日    | ユーロ圏財務相会合                 | 主要政策金利を0.75%に、下限金利の中銀預金金利をゼロ、上限金利の限界貸出金利も1.5%に引き下げ。  |
| 8月       | 2日     | ECB                       | スペイン銀行セクターへEFSFを通じ、最大1,000億ユーロの財政支援を行うことを承認。   |
|          | 6日     | ECB                       | 新たな証券市場プログラムの実施決定。   |
| 9月       | 12日    | ドイツ憲法裁判所                  | 新証券市場プログラム（OMT）の詳細を発表。   |
|          |        | 欧州委員会                     | ESM条約（ESMおよび財政協定）の批准を承認。   |
| 10月      | 8日     | ESM                       | SSMに関する規則案を発表。ECBがその監督権限を負うことを提案。  |
|          | 18、19日 | EU首脳会議                    | ESMが正式に発足。   |
| 11月      | 26日    | ユーロ圏財務相会合                 | SSM確立のため、年内に法的枠組みを整備することで合意。   |
|          | 28日    | ECB                       | ギリシャに対する第2次金融支援の次回融資（EFSFを通じた437億ユーロ）について合意。融資金利の引き下げや期限の延長に加え、ギリシャの国債買い入れ償却プログラムに資金を供与することで合意。          |
| 12月      | 5日     | ESM                       | ECBが担うことになる銀行監督について、銀行同盟に加盟する国の銀行すべてを対象とする方針を発表。   |
|          | 12日    | EU理事会（経済・財政理事会会合）         | スペイン銀行部門に対する金融支援の第一次融資として、スペインの銀行再編基金に最大395億ユーロを拠出。  |
|          | 13日    | ユーロ圏財務相会合                 | SSM確立に向けた規則案に合意。ECBが最終的な監督責任を担い、各国当局と協力して監督業務を担う。SSMの開始は早くとも2014年3月以降。                                   |
|          | 13、14日 | EU首脳会議                    | ギリシャに対する第2次金融支援を正式に承認。EFSFが直ちに343億ユーロ拠出し、2013年3月末までに分割で計148億ユーロの追加拠出も容認。                                 |
|          |        |                           | EMUの完成（経済統治の強化、SSMおよび再建・破綻処理や預金保証に対する新たな規則、単一の破綻処理制度の確立）に向けた工程表に合意。                                      |

（出所）EU理事会、ユーログループ、ECB、IMFおよび各種報道資料から大和総研作成

[著者]

---

児玉 卓 (こだま たかし)



ロンドンリサーチセンター  
シニアエコノミスト  
担当は、欧州経済・新興国経済