

2013年5月30日 全5頁

# EUの経済政策に軌道修正の動き

財政健全化だけでなく、雇用創出も経済成長も必要

経済調査部  
シニアエコノミスト 山崎 加津子

## [要約]

- 財政健全化を最優先課題としてきたEUの経済政策が変化しつつある。雇用と成長にも配慮した経済政策へ修正を求める声は2011年頃から徐々に増え、2012年5月のフランス大統領選挙のあと、EUは成長と雇用にも配慮した経済政策の採択を決めた。しかし、その遂行が各国に任せられたこともあり、景気悪化を回避することはできなかった。
- その後、EUは財政健全化に取り組んでいることを条件に、各国の財政健全化（財政赤字がGDP比3%以内）の目標達成時期を遅らせることを承認するようになり、この5月29日にはフランス、スペイン、オランダなどユーロ圏5か国が目標達成時期の先送りを欧州委員会から勧告された。
- もっとも、財政健全化目標の達成時期延長は雇用や成長を促進するものではない。財政健全化実現のために経済成長も必要との認識が共有されつつある中、次は具体的な雇用創出や経済活性化策に知恵をしぼる必要がある。

## 財政健全化を最優先としてきたユーロ圏諸国

過大な財政赤字を理由にギリシャ国債利回りが急上昇した2009年末以来、欧州では財政健全化が最優先課題とされてきた。金融市場の信頼を取り戻すために、あるいはEU（欧州連合）とIMF（国際通貨基金）から財政支援を得るために、まずは財政健全化を急ぐ必要があるとの認識がユーロ圏諸国に共有されていたのである。財政支援の対象となったギリシャ、ポルトガル、アイルランドはもちろんのこと、次の支援対象国になるのではと懸念されたスペイン、イタリアも財政健全化に力を入れ、各国が歳入増（増税、国有企業の民営化など）と歳出減（年金・公務員手当の抑制など）に着手した。その結果、2009年にGDP比6.4%だったユーロ圏の財政赤字は、2012年には同3.7%に縮小した。ただし、各国の2011年と2012年の財政赤字規模に注目すると、スペイン（同9.4%→同10.6%）、ギリシャ（同9.5%→同10.0%）、ポルトガル（同4.4%→同6.4%）はいずれも2012年に悪化した。財政健全化政策が各国の景気を悪化させ、税収の減少や社会保障費用の増大を招いたことが原因である。

図表1 ユーロ圏加盟国の財政収支（GDP 対比％）の推移

	06年	07年	08年	09年	10年	11年	12年
スペイン	2.4	1.9	-4.5	-11.2	-9.7	-9.4	-10.6
ギリシャ	-5.7	-6.5	-9.8	-15.6	-10.7	-9.5	-10.0
アイルランド	2.9	0.1	-7.4	-13.9	-30.8	-13.4	-7.6
ポルトガル	-4.6	-3.1	-3.6	-10.2	-9.8	-4.4	-6.4
キプロス	-1.2	3.5	0.9	-6.1	-5.3	-6.3	-6.3
フランス	-2.3	-2.7	-3.3	-7.5	-7.1	-5.3	-4.8
スロバキア	-3.2	-1.8	-2.1	-8.0	-7.7	-5.1	-4.3
オランダ	0.5	0.2	0.5	-5.6	-5.1	-4.5	-4.1
スロベニア	-1.4	0.0	-1.9	-6.2	-5.9	-6.4	-4.0
ベルギー	0.4	-0.1	-1.0	-5.6	-3.8	-3.7	-3.9
マルタ	-2.8	-2.3	-4.6	-3.7	-3.6	-2.8	-3.3
イタリア	-3.4	-1.6	-2.7	-5.5	-4.5	-3.8	-3.0
オーストリア	-1.5	-0.9	-0.9	-4.1	-4.5	-2.5	-2.5
フィンランド	4.2	5.3	4.4	-2.5	-2.5	-0.8	-1.9
ルクセンブルク	1.4	3.7	3.2	-0.8	-0.9	-0.2	-0.8
エストニア	2.5	2.4	-2.9	-2.0	0.2	1.2	-0.3
ドイツ	-1.6	0.2	-0.1	-3.1	-4.1	-0.8	0.2
ユーロ圏	-1.3	-0.7	-2.1	-6.4	-6.2	-4.2	-3.7

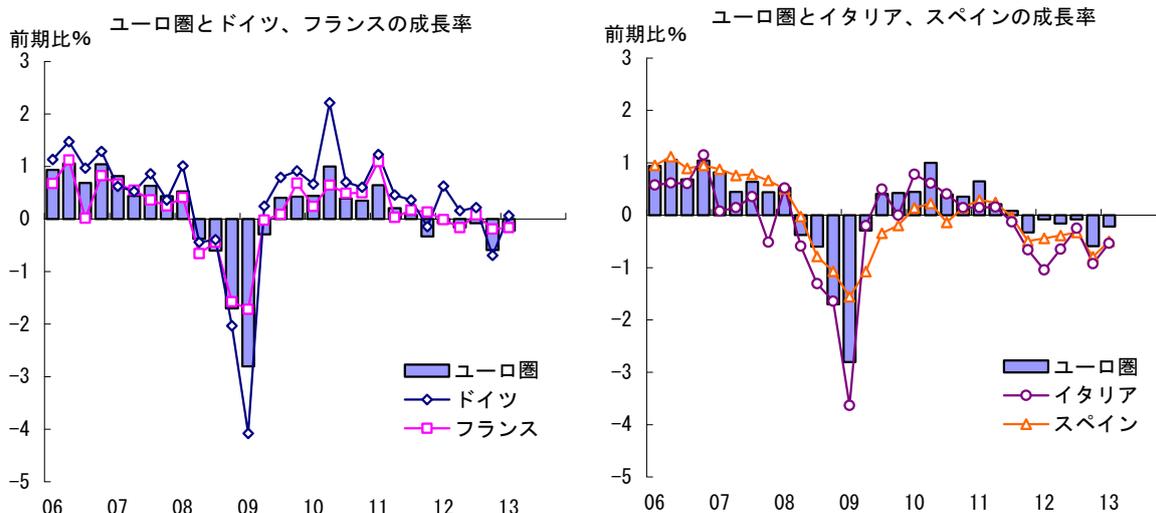
注：2012年の財政赤字規模が大きい順で上から並べている。

出所：Eurostat データより大和総研作成

## 景気低迷長期化で高まった財政健全化政策への批判

ユーロ圏経済は全体として見れば、2008年半ばから2009年半ばにかけての世界同時不況のあと1年半余りは景気が持ち直していた。ただし、ユーロ圏加盟国の中でも財政懸念国は景気低迷が続き、特にギリシャは2008年以降ずっと景気後退の状態にある。また、ドイツやフランスなど相対的に景気が良かった国々も、2011年末以降は再び景気後退に陥っている。景気後退が長引く中で、当然のことながら、財政健全化政策に対する国民の不満や批判が高まっており、ユーロ圏加盟国においてはほぼすべての総選挙で政権交代が起きるといった結果につながった。2012年のギリシャ総選挙とフランス大統領選挙、さらに2013年のイタリア総選挙では、既成政党全体に対する懐疑的な意見が増加していることが印象付けられた。ユーロ圏の既成政党は、財政健全化の原則を保持し、ユーロ圏にとどまることで概ね意見が一致しているが、そもそもユーロ圏にとどまる必要があるのか、EUにあれこれ指図される立場を脱したいという反ユーロ、反EUを掲げる政党の台頭が目立つようになったのである。フランスの国民戦線は創設が1970年代と新しい政党ではないが、2000年代半ば頃からその移民反対の政策を支持する声が増え、2012年5月の大統領選挙ではルペン党首が17.9%もの得票で第3位につけた。ギリシャの急進左派連合（SYRIZA）は反EUを標榜してはいないが、EUが要請する緊縮財政政策は受け入れないと主張して第2党に躍り出た。2013年2月のイタリア総選挙では既成政党を批判し、ユーロ圏離脱を問う国民投票の実施を掲げた五つ星運動が大躍進して第3勢力となった。イタリアの新政権は上下両院において過半数の支持を得ないと成立しないため、この五つ星運動の大躍進は、イタリアで2か月も新政権が誕生しなかった原因となった。

図表2 ユーロ圏とその主要国の景気は悪化



出所：Eurostat データより大和総研作成

このような情勢下で、ユーロ圏加盟国政府の経済政策も徐々にその重点を変えてきている。最初のきっかけとなったのは2012年5月のフランス大統領選挙であった。ドイツのメルケル首相と二人三脚でユーロ圏の財政健全化を推進してきた現職のサルコジ大統領が敗れ、社会党のオランド候補が大統領に就任した（17年ぶりの社会党の大統領誕生）。緊縮財政政策を見直し、経済成長と雇用創出に重点を置くというオランド氏の主張が国民に支持されたのである。このフランス大統領選挙に先立って、4月にギリシャでも総選挙が実施されたが、そこでEUの緊縮財政路線を批判する急進左派連合（SYRIZA）が第2党に躍進。連立政権交渉がまとまらず、6月に総選挙のやり直しとなった。ここでも、EU主導の財政緊縮一辺倒の経済政策が大きな批判的となった。

### 徐々に進行してきた EU 経済政策の軌道修正

各国の財政状況を監視する欧州委員会とユーロ圏財務相理事会、あるいは IMF は、ユーロ圏債務危機が表面化して以降、各国の財政健全化の取り組みの監視を強化してきた。財政支援を受けているギリシャ等は、トロイカと通称される欧州委員会、IMF、それに ECB（欧州中央銀行）から定期的に財政健全化の進捗状況の査定を受ける。これとは別に、EU加盟国は財政赤字が GDP 比 3% を超過した場合、「過剰な財政赤字を是正する手続き（Excessive Deficit Procedure）」の監視対象国となる。監視対象国になると、欧州委員会との間で財政赤字を GDP 比 3% 以内とする目標の達成年次を設定し、そのために必要な中期財政計画を提出することになっている。予め設定した目標実現に失敗した場合、欧州委員会は追加の財政赤字削減策を求める方針を採用してきた。しかしながら、財政健全化政策が景気後退を長引かせ、それが国民の閉塞感を強めている現状に即し、この方針が徐々に変化してきている。

最初の変化は、2012年5月のフランス大統領選挙直後に見られ、ここで欧州委員会は雇用と成長にも配慮した経済政策の必要性に言及し、続く6月末のEU首脳会議で「雇用と成長のための協定」が締結された。その柱は、①経済成長促進を目的としたEU政策推進（欧州単一市場をより積極的に活用するための法整備、諸外国とのFTA締結推進）、②投資促進のための奨励金（欧州投資銀行の融資枠拡大、プロジェクト債の導入、構造基金の未使用分を研究開発等に転用）、③雇用促進対策であった。ただし、EU予算はGDPの1%に過ぎず、EIB（欧州投資銀行）の資金を活用しても、総額1,200億ユーロと規模はさほど大きくない。また、これらの支援を活用するためには、各国がそれぞれにプロジェクトを立ち上げ、申請を出し、さらに費用を一部負担しなければならない。このようにハードルが高いこともあって、この景気対策の活用は進んでおらず、景気悪化に歯止めをかける役には立たなかった。

2012年7月にはスペインが金融部門のリストラのための支援をEUに申請し、EFSF（欧州金融安定化機構）からの融資が決まった。当時、スペインは銀行部門の不良債権が増加傾向にあり、公的資本注入が必要な事態となれば国家財政が破綻するのではないかと懸念され、10年国債利回りは7%を超えていた。この懸念を鎮めるために、ECBは新しい国債買取制度であるOMT（Outright Monetary Transactions）の創設を予告したが、欧州委員会もスペインの財政健全化目標の緩和を決めた。スペイン政府が欧州委員会との間で合意していた財政健全化達成の目標年次は2013年であったが、これを2014年に1年先送りすることが認められた。これらの措置はスペイン景気が一段と悪化することを回避する狙いもあった。その後、9月にはポルトガルの財政健全化目標の先送り（2013年→2014年）が決まり、11月にはギリシャの財政健全化目標を2年延長して2016年とすることが合意された。

ところが、ユーロ圏景気は2012年末にかけてさらに悪化し、スペインのみならず、フランスやドイツでも景気悪化が明らかとなったことはすでに見てきた通りである。12月には、スペインとフランスの財政健全化目標の達成時期を2年先送りすることが検討され始めた。2013年3月のEU首脳会議では、成長と雇用に重点を置くことが確認され、また財政緊縮政策をより柔軟に遂行することでも合意された。続く4月半ばのEU財務相会合でポルトガルとアイルランドの融資返済期限をそれぞれ7年延長することが基本合意された。4月下旬にスペイン政府が発表した財政計画は、景気悪化を理由に財政健全化達成の目標時期を2014年から2016年に2年先送りする内容となっていたが、欧州委員会とIMFはこれを容認すると表明した。

5月29日に欧州委員会は各国政府が提出した2014年予算に対する評価を公表し、そこでスペインの財政健全化目標を2年先送りすることを正式に支持した。また、フランス（2013年→2015年）、スロベニア（2013年→2015年）に関しても財政健全化目標の2年延長、オランダ（2013年→2014年）、ポルトガル（2014年→2015年）に関しては同1年延長を正式に勧告した。なお、2012年に財政赤字がGDP比3%に縮小したイタリアに対しては、財政健全化が予定通りに進展していると評価し、「過剰な財政赤字を是正する手続き」の監視対象から外れることとなった。これらの勧告は6月の財務相会合とEU首脳会議での承認を得て、正式決定となる見込みである。

図表 3 財政健全化目標の先送りが進んでいる

対象国	目標年次の変化	決定時期
スペイン	2013年→2014年	2012年7月
ポルトガル	2013年→2014年	2012年9月
ギリシャ	2014年→2016年	2012年11月
オランダ	2013年→2014年	2013年5月
ポルトガル	2014年→2015年	2013年5月
スロベニア	2013年→2015年	2013年5月
フランス	2013年→2015年	2013年5月
スペイン	2014年→2016年	2013年5月

出所：欧州委員会リリースなどから大和総研作成

### 次に必要なのは雇用創出と景気活性化のための具体策

一連の財政健全化目標の先送りにより、景気低迷が長期化しているユーロ圏各国は一息つくことができると思込まれる。財政健全化目標を達成できず、追加の財政緊縮策を策定する必要は当面なくなった。とはいえ、今回の欧州委員会の決定は、EU の経済政策が財政健全化を放棄して、経済成長と雇用促進に重点を移したことを意味するわけではないと考えられる。むしろ、財政健全化という目標は堅持されていると言えるだろう。財政健全化を実現するためには経済成長が必要だが、現状では景気回復の道筋が見えない。そのため、財政健全化に時間的猶予を設け、その間に労働市場改革（厳しすぎる解雇規定の緩和、賃金コストの抑制など）、年金改革（年金支給年齢引き上げ）などの構造改革を遂行し、競争力向上を実現するようという意図である。

ただし、構造改革の必要性は以前から指摘されているものの、その実現には時間を要し、特に雇用創出や経済成長という成果が表れるまでには長い時間がかかる。ドイツが一連の構造改革に取り組んだのは 1990 年代終わりから 2000 年代初めだったが、そのあと景気回復を実感できたのは 2000 年代半ばになってからであった。雇用や成長を促進するためには、労働市場改革や年金改革など社会保障制度の改革に加え、中小企業の資金調達コスト低減やその雇用促進を後押しするような対策が必要である。ECB は政策金利を 0.50%まで引き下げ、またユーロ圏の銀行に潤沢な資金供給を実施しているが、それが銀行貸出の増加に結びついていないこと、特に財政状況の改善が遅れているユーロ圏周縁国で中小企業向けの貸出金利が高止まりしていることが問題点として指摘されている。この事態への対処として、最近になってドイツはスペイン、ポルトガルとの間で中小企業向けの二国間援助を検討することで合意したと報じられた。中小企業の資金調達コスト引き下げが、高失業率の解消に寄与することを期待しているのである。ドイツの政府系金融機関である KfW がスペインの政府系金融機関等に資金提供することで、貸出金利を低下させる方法が検討されている。またこれとは別に、ドイツ、フランス、イタリアは若年失業率の低下を最重要課題と位置づけ、問題解決のための具体策を 6 月と 7 月の EU 労働相会合で検討するとしている。今後の議論の行方が注目される。