

を増やすことで大幅な貿易黒字を達成している。ラガルド仏財務相は、3月15日付の英紙『フィナンシャルタイムズ』で、このようなドイツの経済モデルがユーロ圏全体にとって長期的に持続可能かどうかは疑問だと批判し、ユーロ圏における経済不均衡の問題に注目が集まった。この問題については以前から広く認識されてはいたが、経常赤字国が債務危機に陥ったことで改めて強くクロースアップされた。

同じ通貨ユーロを使用し、金融政策を共有する国家間では、経済不均衡の問題は放置できない。欧州委員会もこの問題には強い関心を示しており、3月31日に発行した「ユーロ圏四半期レポート」では、ユーロ圏における競争力や経常収支の不均衡に関する分析を紹介している。例えば、経常収支に大きな影響を与える輸出動向について、各国の価格競争



ドイツのメルケル首相（左）への風当たりも強くなっている（ブリュッセル）

政策決定の困難さを露呈

しかし、それでもギリシャのデフォルト（債務不履行）懸念は市場で

ギリシャの債務危機に関し、欧州連合（EU）、ギリシャ政府、市場の間で激しい駆け引きが続いている。3月25、26日のEU首脳会合（EUサミット）では、ギリシャ支援策としてユーロ圏各国による2国間融資に国際通貨基金（IMF）の支援を加えることで合意した。

燃り続け、4月11日には支援策の具体的な枠組みも合意された。ユーロ圏16カ国による2国間融資の規模は初年度で総額300億^{ユーロ}、支援期間は3年、貸出金利は5%程度と発表されている。

なお、融資総額のうちユーロ圏は3分の2、IMFが3分の1を拠出すると想定されており、総額では450億^{ユーロ}に達する規模である。これはギリシャのGDP（国内総生産）の20%近くに及び、本年中に予定される国債償還の総額を上回るほどの十分な金額である。今回の枠組み合意がセーフティネットとしての役割を果たすことから、レイン欧州委員（経済・通貨担当）が4月15日に見解を示した通り、ギリシャがデフォルトに陥る可能性はないとの見方が強まった。

だが、昨年来のギリシャ

単一通貨制度「ユーロ」の限界
「独り勝ちドイツ」とその他諸国
経済不均衡問題に妙策なし

ギリシャ危機をきっかけに、古くて新しい問題であるユーロ加盟国の「経済不均衡問題」が焦点になっている。

橋本 拓摩
（国際金融情報センターブラッセル事務所駐在員）

債務危機では、ただ単に1国の財政問題に収まらず、単一国家ではない欧州における政策決定の難しさも露呈し、ユーロの信認低下につながっている。特にギリシャ支援に対して、最大の資金供給国となるドイツの国民の反発は強く、3月のEUサミットにおいても、ドイツは安易な救済に反対しIMFの関与を求めた経緯がある。今後、ギリシャ政府が支援策の発動を要請しても、メルケル独首相はドイツ州議会選挙が行われる5月9日までに支援実施を認めることには消極的とみられている。

筆者は支援策の枠組みが合意された直後の4月中旬、パリで当地エコノミストと面談する機会を得た。そこでは、こうしたドイツの煮え切らない態度にいつも失望させられているとの意見が聞かれた。いずれにせよ、政策発動の迅速性、包括性の欠如という欧州の問題は容易に解決できるものではない。

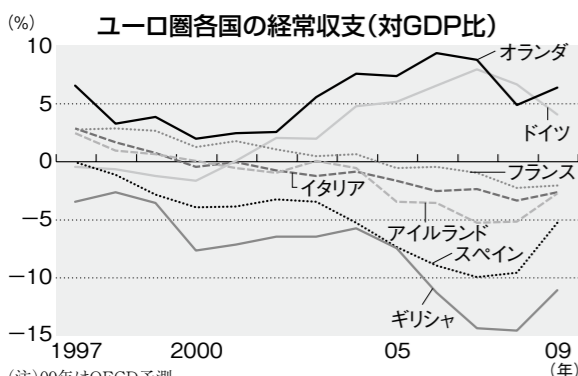
力の強弱が重要な鍵となっており、それは賃金コストの動きと強い関係があることが分析されている。

結論として、ドイツなど経常黒字国は、消費や投資など内需を高めるための政策を進めるべきとしている。一方、より重要なこととして、ギリシャ、スペイン、ポルトガルといった経

常赤字国に対しては、競争力を高め、経常赤字を減らすために、賃金・物価の抑制が必要であると指摘し、緊縮財政（年金改革を含む）、雇用政策など多岐にわたる構造改革が求められるとしている。

経常赤字国に課せられる
デフレ政策

経常赤字国に今求められている政策は、緩やかなデフレ政策である。こうした痛みを伴う政策に対して、ギリシャやスペインの国民がデモなどを起こして反発しているのは周知の通りだ。しかしながら、単一通貨ユーロを採用後、通貨切り下げによる競争力維持政策を選択できない以上、賃金上昇の抑制などによる競争力強化策はユーロ圏周辺国が進むべき唯一の道である。運命共同体であるユーロ圏全体としても、周辺国がこの道から逸脱せぬよう、しっかりと



(注)09年はOECD予測
(出所)Eurostatより筆者作成

だが、ユーロが信認を得るうえで、機動的かつ効果的な経済政策調整メカニズムの構築は絶対不可欠であり、そのためにも「欧州経済政府構想」の実現がEUにとって中期的に欠かせない目標であると思われる。

フランスの苛立ち

また、今回のギリシャ債務問題をきっかけに、ユーロ圏内の経済不均衡問題に議論が進展している。ギリシャのほか、スペイン、ポルトガル、アイルランド、イタリアなどのユーロ圏周辺国も債務危機に陥るのではないかと懸念がある。これらの国の経済・財政状況はそれぞれ異なり、簡単にひと括りにしてギリシャと同様の危機を叫ぶことはできない。

だが共通点を挙げるならば、ユーロ導入以来、経常赤字が蓄積していることである。特にギリシャの2009年の経常赤字は対GDP比で10%を上回っている。これら周辺国では、国内の民間投資や公的支出が貯蓄を上回り、資本流入が進む一方、貿易赤字の状態が継続した。特に09年前半の低金利政策がこれに拍車をかけ、周辺国の経済成長に恩恵をもたらし、スペイン、アイルランドでは住宅バブルに至った。逆にドイツでは賃金コストを徹底して抑制して競争力を維持し、輸出

と監視する必要がある。しかし、その過程でユーロ圏中核国と周辺国との間で経済成長率の格差が一層広がることが確実とみられる。

欧州委員会としても今後、財政赤字がGDP比3%、公的債務残高が同60%を超過しないことなどを定めた「安定成長協定」の厳格な適用を各国に求め、経済監視の強化を図る見通しである。欧州委員会は4月14日、財政赤字が拡大しているポルトガル政府に対し、年内に財政再建の追加策を実施するように要請した。

EU基準で2月の失業率が19%に達し、いまだ景気後退から抜け出せずにいるスペインでは、7月から付加価値税率が2%引き上げられる（16→18%）。公務員給与の大幅カットなど既に徹底した緊縮財政政策を遂行しているアイルランドでは、3月の消費者物価指数が前年比マイナス2.4%とデフレの状態が続いている。経済成長率でみて南欧など周辺国がユーロ圏の足を大きく引っ張る構図はしばらく続き、ユーロ圏全体でも景気回復基調は極めて弱いものにとどまるとみられている。

最後に、ギリシャの債務問題は、短期の問題ではなくて長期の問題であることを忘れてはならない。欧州委員会は昨年9月発表の「サステイナビリティレポート2009」で、ギリシャの2060年の政府債務残高が対GDP比884%に達すると予想している。この試算はギリシャ債務危機発生前になされたものであり、ギリシャ政府の財政再建策を踏まえていないことには留意する必要があるが、それでも年金など高齢化関連支出の割合が大幅に増えていくことなど、参考にすべき点が多い。

IMFのストラスカン専務理事は4月12日、「ギリシャにとって残されている唯一の効果的な救済策はデフレだ」と述べ、年金の支給開始年齢の引き上げなど年金改革・医療保険制度改革の必要性を訴えている。財政再建に向けたギリシャの苦難の道りはまだ始まったばかりだ。

※本稿における見解は筆者個人のもので、所属する団体のものではない。