



2011年11月21日(月)開催

テーマ:「欧州統合と国家の枠を超えるガバナンス」

報告者:小堀 深三(研究顧問)

概要

## 1 問題の総括

世界の二大経済の一つとして、EUとユーロの安定は世界経済に重要な意味を持つ。EUは27ヶ国からなる経済共同体、人口約5億人、EU域内のGDPは世界の約2割を超える世界最大の経済圏。

この中の共通通貨ユーロを採用している地域が「ユーロ圏」。現在17ヶ国で構成され、人口は約3億3千万人、ユーロ圏のGDPは世界の約15%を占め、米国に次ぐ経済圏。共通通貨圏の安定した持続的成長維持のためには、財政規律が必要という共通認識がある。しかしユーロ圏加盟17カ国の財政政策は、完全な国家単位の分権制のままである。

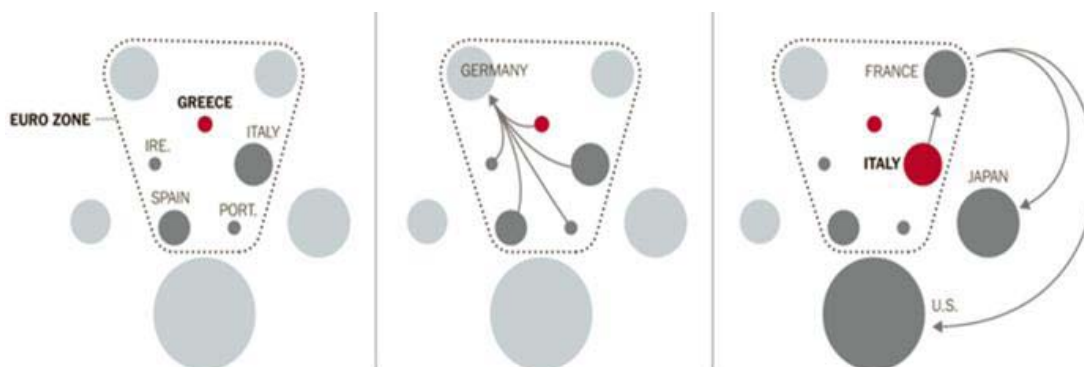
EUの基礎になったマーストリヒト条約に基づき、強固で経済的に統合した国々が単一通貨を持つという目標に沿って結集し、11カ国のユーロ圏が誕生したのが1999年1月である。ギリシャの加盟は2001年1月。その後2007年から2011年の間に新たに5カ国がユーロ圏のメンバーになった。財政政策の集権化を進めることは、その当時政治的に困難なことであった。2010年春のギリシャに端を発し、イタリアにまで及んでいるユーロ危機に直面し、ユーロ圏創設メンバー国の中で政治的統合問題が論じられようになった。(メルケル首相、サルコジ大統領)

ユーロ危機の背景には資金の安易な流入が起きやすい共通通貨システムがある。このことが財政危機の根本的な解決を先延ばしにしてきた。

ユーロ圏の根本の問題は、構造的な成長力の低下と競争力の喪失。仮にストック面で債務残高を多少減らしても、フロー面で経常赤字が続き、財政も赤字という状態が残れば、持続可能な経済成長は期待ではない。

ユーロ危機は、ユーロ圏内のファイアー・ウォールを突破して、圏外の国々にもインパクトを及ぼしつつある。今回のユーロ危機は、第二次世界大戦以降最悪の事件(メルケル首相)であり、「世界経済や日本経済にとって、最大のリスク要因」(白川日銀総裁)と認識されている。

## 2 ユーロ危機の現状とインパクト



出所: New York Times dated October 22, 2011

(1) ギリシャの財政再建・経済改革に対する市場の信任喪失。それに伴うユーロ圏周縁国 (“PIIGS”) への波及

① 特に“PIIGS”は全年齢のみならず若者(15~24歳)の異常に高い失業率に要注目。

(2) ドイツ国債へ”PIIGS”諸国からの資金シフト

(3) イタリア国債の市場の信任低下(国債利回り「危険水域」突破)と同国の最大の債権国であるフランスへの影響懸念。(フランス国債利回り上昇傾向)ユーロ圏域外への資金シフト

① 米国

米国金融機関の“PIIGS”諸国向け債権規模は「管理可能」(Fitch Ratings)としても、ユーロ危機がフランスに波及すれば、米金融システムへの影響は深刻

② アジア新興国

フランス、ドイツの金融機関の新興国への貸出減少と新興国の対ユーロ圏輸出減少が懸念される。

③ 日本

- 欧州経済減速による輸出減少。特に2012年~13年。
- 投資家のリスク回避行動による、相対的に安全資産とみなされている日本円選好が高まり円買いが更なる円高要因になる。
- 最悪の場合、2012年、2013年の日本経済成長率へのインパクト深刻(ゼロ成長への回帰)

3 ユーロ圏は財政・経済ガバナンスの在り方の基本的見直しに迫られている。

(1) 欧州中央銀行のマンデート見直し論

欧州中央銀行の本来の使命は、中期的には価格の安定時、中長期的にはインフレ期待

の阻止にある。“PIIGS”の国債の救済的購入には消極的姿勢を維持している。この論理の支持国はドイツであることから、ドイツはユーロ危機の原因ではないが、その解決に関与しようしていないという批判が強い。

- (2) ユーロ圏諸国の財政規律強化の仕組みについての合意に向けて、例えばどこまで EU 首脳会議などで踏み込めるか不透明。新しい秩序づくりには、時間が必要とされる。
- (3) 経済・財政統合強化の仕組みは、EU 基本条約の改正に絡む問題であり、新しい秩序の誕生までには数年必要。

#### 4 日本にとっては他山の石

最近、日本経済「クライシス・シナリオ」の論議が再燃している。その中で、日本の経常収支が赤字に転じる可能性の議論が出ているのは要注目である。

また本年 11 月の G20 サミットで日本政府がコミットした通りに、「社会保障・税一体改革実現のための法案」の国会提出を 2011 年度内に実行すべきである。

以上