

＜パリクラブ通信＞

「欧州から見たユーロ危機」～その 1 経済政策をめぐる相互不信を克服できるか～

瀬藤澄彦

概要

発足 10 年有余のユーロ圏経済は、ギリシャ危機により金融安定化のための保障ネットワーク網が恒久的な制度として発足したことで、ショックに強靱な通貨圏に生まれ変わろうとしている。ユーロ危機は、経済政策の選択、金融資本主義の専横、最適通貨圏など地域経済統合理論の試練、政治経済ガバナンスの欠如の 4 点から検証することができるが、日本経済にとっても、その教訓は多いといえるだろう。

＜欧米間で経済政策運営のかじ取りの違いが鮮明＞

ノーベル経済学賞受賞 J.スティグリッツが「われわれは今や皆、ケインズ主義者になった」と形容した通り、リーマン・ショックを契機に 2008～2009 年には各国とも 2～4 年間の総需要刺激策を競って採択したが、ギリシャ危機を境に、今やユーロ圏諸国は経済緊縮路線に転換した。経済不況からの「出口戦略」を経過することなく、財政赤字の迅速な削減と構造改革のための社会保障・賃金コスト抑制という「平時の経済」を超えた危機管理の経済政策の時代を迎えたのだ。フランスの投資銀行である NATIXIS 銀行の EU 主要国の財政支出比較調査によると、需要創出と財政緊縮の合計平均値で、ドイツ、オランダ、フランスは景気浮揚がまだ先行しているが、ギリシャ、ポルトガル、スペインでは景気拡大の急ブレーキが顕著となっている(下表参照)。

同銀行の有力エコノミストである P.アルチュは、経済再建を損なわず、同時にユーロ圏内でソブリン・リスクを再発させることなく財政赤字削減をいかに的確に実行に移せるかが経済政策運営の焦点だと指摘する¹。1990 年代に財政再建を成功させたスウェーデン、カナダ、フィンランド、デンマークの事例を念頭に置きながら、欧州中央銀行、欧州委員会をはじめ、ドイツを筆頭とした保守政党が政権を握るユーロ圏の各国政策当局は一様に、財政緊縮一色の政策を選択している。

オバマ政権下の米国では、FRB による 6,000 億ドルに上る国債買い取りを通じた「QE2」金融緩和策や、ブッシュ時代の減税措置延長が打ち出された。景気刺

激策にもかかわらず軌道に乗らない先進国経済のなかで、米国のニューケインズ主義者たちは、景気拡大路線に背を向けたような欧州各国の緊縮政策に批判的である。米経済学者 P.クルーグマンによる、欧州中央銀行の金利政策の機動性の欠如やドイツ財務相の保守的態度に対する攻撃は激しい。「欧州経済統合やユーロ創設は誤った選択であった」「賃金抑制でなく大幅なユーロ切り上げこそが危機からの脱出の道」と忠告する。

米国の最近のノーベル経済学賞受賞エコノミストはクルーグマンに限らず、ユーロ圏経済の将来を悲観視する。21世紀のケインジアンとも称される J.スティグリッツなどは、「緊縮策をギリシャに強制するよりドイツのユーロ圏からの離脱と引き換えにユーロ切り下げこそ解決の道」と警告する。またフィナンシャル・タイムズ紙のコラムニスト、M.ウォルフは、同時進行する先例のない金融緩和でだぶつく通貨供給を、ドイツなど黒字国がグローバル・インバランス解消に充てることが不可欠と提唱する²。

表: EU8 カ国の財政対策(景気刺激と引き締め予算の合計)の対 GDP 比率 (％)

年度	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ドイツ	0.0	0.9	1.4	0.8	0.4	-0.2	-0.5	-0.7	-0.8
フランス	0.0	0.9	0.8	-0.9	-1.5	-1.8	-1.0	-0.6	-0.3
英国	0.0	0.6	0.3	-0.8	-1.9	-1.9	-1.8	-1.3	-0.7
イタリア	0.0	0.3	0.2	-0.5	-0.8	-0.3	-0.1	0.0	0.0
スペイン	3.8	3.4	-0.1	-2.5	-2.2	-2.1	-0.9	-0.3	-0.1
オランダ	0.0	0.4	0.9	0.1	-0.5	-0.9	-0.7	-0.6	-0.5
ポルトガル	0.0	0.5	-1.3	-2.6	-2.1	-1.6	-0.8	-0.4	-0.2
ギリシャ	0.0	0.0	-3.1	-4.3	-4.4	-3.1	-1.7	-1.0	-0.5

出所: NATIXIS 銀行／各国政府

1 Problemes economiques No.3001

2 Financial Times 2010 年 9 月 8 日

<ケインズ型の需要政策に不信感>

ソウルで開催された G20 サミットでも、マクロ経済政策をめぐる欧米の合意は見られなかったが、ユーロ危機発生以降、欧州ではエコノミストが多くの提案を行っている³。財政収支の安定に関しては、景気拡大期には財政協定で定められた財政赤字対 GDP 比 3%以内ではなく歳出入均衡の義務付け(NATIXIS 銀行・

調査部長アルチュ)や、そのための憲法改正(ジュネーブ国際経済研究所ウィ
プロス教授)、あるいは公的債務課税制(ドイツ IFO 経済研究所報告)の要を、
ユーロについては2~3年ごとの為替レート調整相場制(フランス社会科学研究所
所長サピール)、EU加盟継続でユーロ圏からの離脱(CEPII 国際情報研究セン
ター研究員シャネー)、2兆ユーロ規模の欧州版 IMF の創設(シティ銀行チーフ
エコノミスト・ブイテ)、欧州経済政府の立ち上げ(ロベール・シューマン研究所)、
現在16カ国ばらばらのユーロ・ボンド発行の一本化(モンテーニュ研究所、シン
クタンク・ブリューゲル)など、基本的に財政(安定・成長)協定で補強したユーロ
体制をどのように維持発展させていくか、考えが提起され、米国型の需要喚起
策の提言は影を潜めている。

現在の欧州と米国の進めようとしている経済政策はまるで攻守所を変えて、ユ
ーロ経済圏が新古典派マクロ経済政策に、米国がケインズ型政策にそれぞれ
傾いているように見える。その背景として次の3点を挙げたい。

- (1) EU 諸国ではスペイン、ポルトガル、ギリシャを除いて23カ国が保守・中道右
派政党の政権。軸足は市場重視。米国は民主党で公的健康保険制度の導入
などケインズ的政府介入型の政策となっている。
- (2) 米国が2008年、リーマン・ショックに対して異例の救済措置を取ったように、
欧州各国が今度はソブリン・リスク発生を契機にバランス・シートの調整に追わ
れるようになった。
- (3) ゼロ金利に近い水準の金融政策で「流動性の罠」に陥り、また日本型長期
デフレ停滞突入の不安などもあり、欧州ではケインズ型の需要政策に不信感が
根強い。

3 Problemes economiques No.3001

<ドイツ主導型ユーロ圏経済～相互不信をどう克服するか>



Le jour où la France
sortira de l' Euro

欧州でもケインズ主義者やフランスなどのレギュレーション学派

のエコノミストの間では、総需要政策をまだ放棄すべきでないとする意見がある。フランス景気観測センター所長のフィットシは「緊縮策は急激過ぎ、政策の戦略に一貫性を欠きデフレの脅威」と懸念する⁴。パリ大学ナンテール校教授・アグリエッタは「流動性の問題だけであるととらえる今回の金融安定化計画は問題を先送りするだけである。経常収支黒字国のドイツ、オランダ、オーストリアが内需促進策を率先し、大幅なユーロ切り下げや失敗したリスボン戦略に代わる長期的な構造政策が必要」と勧告する⁵。

これに対し IFRI(フランス国際問題研究所) 研究員ジャック・ミストラルは、ユーロ圏諸国の共通利害が大きく、アングロサクソン系日刊紙の過剰の悲観主義を戒め、ユーロ危機のお陰でユーロの水準が「理性的」になりつつあり、規律ある予算政策が各国に内生されつつあるとする⁶。バークレイズ銀行エコノミストのローランス・ボンヌは「2013 年までの期限付きの金融安定措置だが、危機対策が明確になり債務保証ネットワークがセットされ、今や債務リストラの脅威は遠のいた」とさえ言い切る⁵。最適通貨圏構想をマンデルと一緒に発表した米国プリンストン大学教授ピーター・ケネンも「IMF 介入という政治的安定の裏づけを背景にして危機はユーロ圏周辺国に限定され、ソブリン危機がユーロ圏全域に伝播することはない」と言明している⁷。

最近、米国では世界経済の破綻宿命論エコノミストとして脚光を浴びている米国のヌリエル・ルービニは「救済してもギリシャ等の国は破綻」⁸、44 カ国の約 200 年間のデータを精査したケネス・ロゴフは「ユーロ危機はソブリン債の危機をきっかけに世界経済の脆弱(ぜいじゃく)な地域、欧州を襲っている危機である」⁹と不吉な予測を行っている。

2013 年以降のユーロ圏金融救済制度が 2010 年 12 月の EU 首脳会議で合意さ

れ、当面、ユーロは危機を乗り切った。最近開催された独仏エコノミストによるユーロ危機シンポジウムに参加しての率直な感触は、確かに独仏妥協はあるが、フランス人エコノミストの執拗なドイツ経済政策に対する批判を聴いていると、根本的な対立があることを痛感した¹⁰。「ベルリン・コンセンサス」とか「旧マルク経済圏の支配」と評されるように、ドイツ主導型の気配が強まるユーロ圏経済の中で、相互不信をどのように克服できるかが鍵を握っているように思う。折りしも『フランスがユーロ離脱をする日』という人騒がせなタイトルの新刊書が書店の戸棚に並んでいるが、「危機で統合欧州が生まれる」というロベール・シューマンの名言もある。日本経済が21世紀に選択すべき東アジア経済統合への教訓としても、今後が注目される¹¹。

4 *Le Debat interdit* Jean-Paul Fitoussi 1995 arlea

5 Le Monde 2010年11月23日

6 IFRI 2011 RAMSES *Un Monde poste Americain ?*

7 Le Monde 2010年11月18日 *La crise revele l'incoherence de la zone euro*

8 Le Monde 2010年11月5日 *Chers oiseaux de mauvais augure*

9 Le monde 2010年5月28日

10 パリ15区にあるフランス国際問題研究所(IFRI)主催のユーロ危機シンポジウム(2010年12月7日)

11 *Le jour ou la France sortira de l'Euro* Philippe Simonnot Michalon 「2012年7月14日の革命記念日にフランス大統領に就任した現IMF総裁のドミニク・ストロス・カーンがフランスのユーロ離脱をエリゼ宮から発表する」というフィクション・エッセイ。

※なお、本稿で述べた意見は全て筆者の私見である。

(2010年12月11日作成)

(執筆者プロフィール)

瀬藤澄彦

パリクラブ(日仏経済交流会)会員

諏訪東京理科大学、リヨン・シアンスポ政治大学院(SciencePo Lyon)講師。

早稲田大学法学部卒業後、ジェトロ入会。アルジェー、モンリオール、パリ、

リヨンのジェトロ事務所長、次長。パリ ベルシー仏経済財政省・対外経済

関係局・日本顧問。

2001 年度フランス国家殊勲(オールドル・ナシオナル・ド・メリット)シュバリエ賞受賞。 著書多数。

※この記事は、三菱東京 UFJ 銀行グループが海外の日系企業の駐在員向けに発信している会員制ウェブサイト「MUFG BizBuddy」に 2011 年 2 月 24 日付で掲載されたものです。