

ユーロ圏内の経済不均衡問題

国際金融情報センターブラッセル事務所駐在員 橋本 択摩

ギリシャ債務危機により経済不均衡が焦点に

3月25・26日の欧州連合首脳会合（EUサミット）により、ギリシャ支援策としてEU各国による二国間融資に国際通貨基金（IMF）の支援を加えた「ミックス支援策」が合意された。昨年来のギリシャ債務危機では、ただ単に一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た。さらに今回の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発展している。

債務危機にあるギリシャのほか、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の共通点は、99年のユーロ導入以来、経常収支赤字が蓄積していることである。特にギリシャの経常赤字は対GDP比で10%を上回っている（09年）。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、貿易収支赤字の状態が継続した。特に00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た。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日の英フィナンシャルタイムズ紙面で、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より広く認識されてはいたが、経常赤字国が危機に陥ったことで改めて強くクローズアップされた。

欧州委員会も懸念する不均衡問題

ラガルド仏財務相の問題提起に対して、日本

人からすると、賃金コストを抑えて競争力を高める努力を行っているドイツに同調したくもなる。しかし、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問題であり、話は少しややこしい。

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。このレポートの中で、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。また結論として、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構造改革を進めるべきとしており、ラガルド仏財務相の意見に理解を示している。一方、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、競争力を高め、経常赤字を減らすために、賃金・価格調整が必要であると指摘し、緊縮財政（年金改革を含む）、賃金・雇用政策など多岐にわたる改革が求められるとしている。

このように、経常赤字国に今求められている政策は、言わば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である。しかしながら、統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、この政策はユーロ圏周辺国が進むべき唯一の道である。一つのチーム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、しっかりと監視する必要があるだろう。しかし、その過程で短期的に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は確実とみられる。