
海外経済 ～正念場を迎える欧州の財政危機～

経済調査部 田中 理

財政不安は来年に持ち越し

ギリシャの財政危機が表面化して2年余りが経過したが、欧州の財政危機を取り巻く状況は一段と厳しさを増している。ギリシャの無秩序な財政破綻（デフォルト）やユーロ圏からの離脱観測は後を絶たず、世界で第7位の経済規模を誇るイタリアへの危機波及のリスクも現実味を帯びてきた。10月末の欧州首脳会議で打ち出された包括的な危機対応への期待は、直後のギリシャでの国民投票騒ぎとイタリアの政局混乱で霞んでしまった。

危機が続くギリシャとイタリアでは11月初旬に経済専門家が率いる暫定政権が相次いで発足し、改革への新たな一步を踏み出した。だが、ギリシャの自発的な債務交換プログラムでの個別金融機関との交渉や、他の財政不安国への危機波及防止を目指した欧州金融安定基金（EFSF）の実質的な規模拡大の行方など、残された課題も多い。財政不安は来年に持ち越されることが確実だ。

今後の焦点となる3つの課題

以下の3つが来年の焦点となりそうだ。第1にギリシャとイタリアの新政権が財政再建と構造改革で実行力を発揮できるか。ギリシャの暫定政権は追加支援に関連した法案が成立した後に議院を解散する計画だ。改革実行は来年2月に予定される総選挙後の新体制に委ねられる。支持率調査では与党・野党第1党ともに単独過半数を獲得するのが困難な情勢だ。各論で意見が食い違う両党がどこまで結束できるかは予断を許さない。総選挙後の連立協議と政権運営には不安が付きまとう。一方のイタリアでは、超党派の支持を受けた経済実務家政権の下で、痛みを伴う年金制度や労働市場の改革に本格的に取り組むことになる。だが、新政権の改革遂行能力や、欧州連合（EU）・国際通貨基金（IMF）による監視の効果は未知数だ。

第2に景気減速と財政悪化の負の連鎖を断ち切ることができるか。財政危機の長期化・深刻化を受けて、家計・企業の先行き不安の高まりや企業の資金調達環境の悪化など、实体经济に悪影響が及び始めている。経済規模の大きいイタリアやフランスまでもが財政緊縮の取り組みを強化しており、ユーロ圏全体への悪影響は避けられない。欧州中央銀行（ECB）の利下げ転換による景気下支え効果も限られ、欧州景気は今後一段と停滞色を強める可能性が高い。ユーロ安による輸出拡大などで景気的大幅な悪化を食い止めることができるかが鍵を握ろう。

第3に銀行の信用不安を払拭できるか。財政危機の深刻化は国債の評価損の拡大を通じて、銀行収益の圧迫要因となる。資金調達難に直面する欧州の銀行の間では、既に融資基準を厳格化する動きが広がっている。自助努力を原則とした銀行の資本増強策は景気を一段と冷え込ませる危険と隣り合わせだ。公的資金の強制注入を回避するため、貸出抑制を通じて自己資本比率の達成を目指す動きが加速しかねない。

問われるユーロ防衛の決意

危機克服の切り札とされる欧州共同債の発行など財政統合の早期実現は困難だ。当面は財政状況に比較的余裕のある国が問題を抱えている国を支えていく以外に道はない。だが、相次ぐ救済負担の増加にドイツなど支援を提供する側の国民の反発は強まるばかりだ。フランスが格下げ懸念に晒されるなど、中核国も財政リスクと無縁ではいられなくなってきた。欧州各国がユーロ防衛に向けて一段と結束しない限り、この難局を乗り越えることは出来ない。欧州は財政危機を克服できるかの正念場を迎えている。

たなか おさむ（主任エコノミスト）