
海外経済 ～債務危機が欧州にもたらした変化～

経済調査部 田中 理

債務危機を克服した欧州経済

債務危機の激震に揺れた欧州経済に、このところ明るさが広がっている。財政緊縮と景気悪化の負の循環に陥っていたユーロ圏の景気も約2年振りに後退局面から脱した。不安心理の後退でユーロ圏への資金還流が活発化しており、南欧の債務不安国でも国債利回りが危機発生以前や発生直後の水準に低下している。欧州連合（EU）と国際通貨基金（IMF）の金融支援下に入った国のうち、スペインとアイルランドが既に支援プログラムから卒業を果たした。債務不履行（デフォルト）危機に見舞われたギリシャや、第2のギリシャと目されていたポルトガルも国債発行を再開し、支援脱却に向けた部分的な市場調達への復帰に成功している。少し前までユーロの崩壊や分裂の危機が叫ばれていたのが嘘のようだ。

危機をバネに体質を強化

債務危機は欧州に大きな変革のうねりをもたらした。改革実行か市場退出かの選択を迫られた危機国は、厳しい財政再建や構造改革に取り組んできた。放漫財政国家との不名誉なレッテルを貼られたあのギリシャですら、昨年のプライマリーバランス（基礎的財政収支）が黒字に転換した。新興国の台頭や硬直的な労働市場が重石となり、国際競争力を失って久しいスペインやポルトガルなどの南欧諸国は、賃金切り下げを伴う荒療治ながら競争力を回復し、経常収支が黒字化している。

歴史を振り返ると、欧州の統合の歩みは常に危機と隣り合わせだ。今回も危機が改革の原動力となり、統合強化に向けた取り組みが加速した。財政規律の強化、財政再建や構造問題の監視強化、各国間の政策協調の強化、金融安全網の創設と規模・機能拡充など、EUの制度改革にも危機発生以前とは比べものにならない程の前進がみられる。

銀行行政の分野でも、一連の危機で浮き彫りとなった母国監督主義と場当たりの銀行救済の限界を克服するため、各国共通の単一破綻処理制度を創設し、今年の後半には銀行監督の一元化が開始される。おそらく2014年は、欧州が債務危機を克服し、銀行同盟（銀行行政の一元化）を開始した年として、後世に記憶されることになるだろう。

内向き志向や改革停滞が不安材料

だが、危機は同時に欧州の経済・社会システムに深刻なつめ跡を残している。厳しい財政再建・構造調整に取り組む過程で、所得税や付加価値税が再三に亘って引き上げられ、年金の給付水準削減や支給開始年齢の引き上げも重なり、国民の税・社会保障負担が大幅に増している。緊縮の余波は国民生活を直撃し、ギリシャやスペインでは今も失業率が25%を上回ったままだ。

構造調整の痛みと景気停滞による国民の不満の矛先は、社会不安の増大、既存の政治勢力に対する不信、ナショナリズムの台頭などをもたらしている。こうした国民の不満と内向き志向の高まりを反映し、5月22～25日に行われる欧州議会選挙では、移民排斥やEU懐疑論を訴える極右勢力が躍進すると見られている（執筆時点は選挙実施前）。

市場安定化で政策当局の危機感が薄れていることも気懸かりだ。改革への取り組みが一巡した側面もあるが、このところ新たな改革を打ち出す国がめっきり減った印象がある。一部の国では改革に逆行する動きも出ている。行き過ぎた財政緊縮路線を見直し、成長重視に転じたのは良いが、脱緊縮を御旗に改革がおざなりになってしまっただけで元も子もない。危機克服を果たした欧州がさらなる高みを目指せるか、重要な節目を迎えている。

たなか おさむ（主席エコノミスト）