

Europe Trends

発表日: 2020年4月24日(金)

共同債ではない復興基金債

～返済を前提とするかを巡って南北欧州間の対立が続く～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 田中 理 (TEL: 03-5221-4527)

- ◇ 23日のEU首脳会議は復興基金の規模や財源で折り合えず、欧州委員会に具体案の検討を指示。5月中に検討を進め、6月のEU首脳会議での決着を目指す。検討中の案は、EUの多年度予算を増額し、EU予算を裏付けに債券を発行して復興基金の原資に充てる。だが、復興基金が返済を前提としない補助金か、返済を前提とする融資かを巡って、南北欧州間の対立が続いている。また、危機発生以前から揉めていた多年度予算を巡る協議はさらに複雑になる。

EUとして一体的なコロナ危機対応の合意を目指した23日のEU首脳会議では、7・9日のユーロ圏財務相会合で合意したESMの融資枠(2400億ユーロ)、雇用対策の融資基金(1000億ユーロ)、汎欧州の融資保証(2000億ユーロ)を6月1日までに稼働することを承認するとともに、結論が持ち越された復興基金の規模と財源を巡って協議が行われた。復興基金の創設に向けた準備を進めることで合意したが、その規模や財源では折り合えず、欧州委員会に必要資金の分析と具体策の検討を指示した。

欧州委員会が検討している案は、EUの多年度予算(2021～27年)への各国の拠出額を一時的に増額し、増額したEU予算を裏付けとした債券を発行して復興基金の原資に充てるもの。現在、EU加盟国の国民総所得(GNI)の1.2%を上限とするEU予算を同2%程度に引き上げ、1兆ユーロを超える基金規模を想定する。ユーロ圏やEUの加盟国政府が共同で債券を発行するユーロ共同債やコロナ債とは異なるが、各国政府が拠出するEU予算を裏付けにすることで、復興基金が発行債券の償還資金が足りない場合に、加盟国政府が間接的な返済義務(追加の予算拠出)を負う。EUの財政救済基金である欧州安定メカニズム(ESM)が、加盟国政府が拠出する資本金を裏付けに債券を発行し、それを原資に財政支援(融資)をするのと似ている。5月中にも欧州委員会が具体案を提示、ユーロ圏財務相会合で検討し、6月のEU首脳会議での最終合意を目指す。

だが、感染終息後の経済復興資金が、返済を前提としない補助金か、返済を前提とする融資なのかを巡って、南北欧州間の対立が続いている。感染者が多く、経済的な打撃も大きいイタリアやスペインなどは、経済復興に必要な資金が膨れ上がる恐れがある。特に危機発生以前から高債務と低成長が常態化してきたイタリアの債務返済能力の悪化が不安視される。復興基金を通じて提供される資金が返済を前提とする融資の場合、新たな借金を積み上げていくことになり、イタリアの財政運営が行き詰まりかねない。イタリア、スペイン、フランスなどが補助金を要求するのに対し、債務共有化に反対するオランダやオーストリアなどは、返済を前提とする融資を主張する。欧州委員会のフォン・デア・ライエン委員長は、補助金と融資の間の折衷案を模索する。

もう1つの難題は、EUの多年度予算を巡る協議は、加盟国間の利害が衝突し、危機発生以前から難航を極めてきたことだ。英国のEU離脱により、これまで英国が拠出していた予算をどのよう

に穴埋めするかを巡って、議論が行き詰まっていた。そこに復興基金での追加拠出が求められるとなると、協議の行方は一段と複雑になる。

以上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。