

ESM融資枠の利用条件で合意

～イタリアの融資枠利用に前進、復興基金は進展なし～

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)

- ◇ 8日のユーロ圏財務相会合では、コロナ危機対応の財政資金不足を補うESM融資枠の利用手順や利用条件で合意した。用途以外の利用条件が課されないことを改めて確認、コロナ危機の特殊性を踏まえた監視にとどめることを決定、全ての加盟国を対象に債務の持続性評価を事前に行い、利用開始後に厳しい財政監視下に置かれるとの声に配慮した。ESM融資枠の全体像が確定し、5月中旬の稼働に向けて前進した一方、南北欧州間の意見対立が続いている復興基金については、今回の会合で議論の進展はなく、15日に改めて協議される。こちらは6月中旬の首脳会議で合意、秋頃に稼働のスケジュールが後ずれする可能性がある。

8日に行われたユーログループ会合（ユーロ圏財務相会合）では引き続き、EUとして一体的なコロナ危機対応が話し合われた。4月23日のEU首脳会議で合意され、6月1日までの稼働を目指す総額5,400億ユーロの3つの安全網（①コロナ危機関連の融資枠、②雇用対策の融資基金、③汎欧州の融資保証）についての進捗が確認された一方、先々の首脳会議での合意が見送られ、欧州委員会に具体策の検討が指示された復興基金については具体的な進展がなかった模様だ。今回の会合では、3つの安全網のうち、コロナ関連の財政資金不足を補う欧州安定メカニズム（ESM）の融資枠（パンデミック危機サポート）の具体的な内容と利用条件が決定された。

支援規模は既に合意された通り、各加盟国の2019年末時点のGDPの2%で総額2,400億ユーロ。融資枠を利用する唯一の条件は、これまでに合意された通り、利用を申請する加盟国がコロナ危機に関連した医療、治療、予防に直接ないし間接的に用いることを約束することとされた。利用申請国は予め決められた共通のテンプレートに基づき、パンデミック対応計画をまとめ、上記の条件を満たしていることを具体的に説明する。利用国に対する監視は、加盟国を対称的に襲うショックの性質を加味し、パンデミック危機サポートの支援内容と利用状況に応じたものとし、EUの関連規則の枠組みやESMのガイドラインに即したものとすることで合意した。融資条件はESMの提案に基づき、最大で平均10年間の返済期限と危機の例外的な性質に即した優遇金利（融資金利はベースレートと手数料で構成され、これらはESMの資金調達コスト、手数料、上乗せ金利によって決定される）を適用することで合意した。パンデミック危機サポートの利用申請期限は2022年12月31日で、申請国とESM理事会の合意に基づき期限を延長することができる。利用国は経済財政分野でのEUの協調・監視フレームワークとEUの関連機関が決定する柔軟性に即した形で、経済・財政ファンダメンタルズの強化を約束することが求められる。融資の利用期間は当初12ヶ月で、ESMの一般的な予防的信用枠のフレームワークに則り、6ヶ月間ずつ2度延長することができる（つまり最長で24ヶ月利用可能）。パンデミック危機サポートの申請があった場合、関連機関はできる限り短い時間で申請内容を審査する。出資国の国内手続きが終了した後、ESM理事会がパンデミ

ック対応計画とそれに基づく財政支援を承認する。今回の合意内容は6月1日までにESM理事会で承認を目指し、各国の国内手続きが終了すれば5月15日にも稼働準備が整う見込み。

欧州委員会はユーログループ会合の準備資料として6日付で、全加盟国の債務の持続性分析、必要な財政資金、金融安定リスク、パンデミック危機サポートの利用条件を満たしているかの評価レポートを作成した。同レポートでは、①全ての加盟国の公的債務は向こう10年にわたって持続性を確保する、②資金調達コストは上昇するが全ての加盟国が適正な条件で市場アクセスを維持する、③どの加盟国も過剰赤字手続きや過剰不均衡手続きの状況にはない、④全ての加盟国の対外資金ポジションは持続的である、⑤ECBはユーロ圏の銀行部門にシステミックな支払い能力のリスクがないと判断している一と評価している。ユーログループは会合後のプレスリリースで、全ての加盟国がパンデミック危機サポートの利用条件を満たしているとの欧州委員会の評価に同意するとしている。また、会合では欧州委員会の最新の経済見通しも話し合わせ、ユーロ圏全体で総額8,500億ユーロもの投資不足が生じることを確認している。感染終息後の経済復興をサポートする復興基金の重要性を強調しており、15日に改めてユーログループ会合を開き、この点を協議する方針だ。

ESMの融資枠を巡っては、用途以外の利用条件を課さないことが決まった後も、イタリアなど南欧諸国の間から財政監視の対象になることを警戒する声が多かった。今回、支援を受けるにあたっての具体的な利用手順や利用条件を明らかにし、改めて直接・間接的にコロナ危機対応に資金を用いること以外の利用条件が課されないこと、コロナ危機の特殊性を加味した監視となることが確認された。債務水準が高いイタリアでは、支援開始に当たって行われる債務の持続性評価で厳しい状況突き付けられ、用途以外の支援条件が課されたり、厳しい財政監視下に置かれるとの警戒もあった。全ての加盟国を対象に債務の持続性評価を行うことで、こうした不安を和らげ、利用の妨げとならないように配慮した。支援融資の用途は、コロナ危機に関連した医療、治療、予防に限定されているが、間接的に用いるものも許容されており、周辺分野の財政支出にも利用できる余地がある。利用申請期限が2022年末までと長めに設定され、延長が可能とされたことから、感染拡大期の医療・治療・予防体制強化だけでなく、今後の再発防止策などの財政資金に充てることを可能にし、経済復興に必要な財政資金不足を補う側面もある。

公表されたユーログループのプレスリリースとセンターノ議長声明に、復興基金に関する言及はほとんどない。復興基金については15日に改めて会合を開き検討するとしているが、今回の会合の主題がESM融資枠の具体的な利用条件だけだったのか、復興基金についても話し合われたが結論が出なかったのかは定かでない。事前に公表されていた会合のアジェンダにはESM融資枠に関する言及しかなく、前者の可能性もある。復興基金が返済を前提としない補助金となるか、返済が必要な融資となるかを巡って、南北欧州間の対立が続いている。次回会合ではこの点についての協議に何らかの前進があるかが焦点となろう。感染終息後の経済復興をEUの重要アジェンダである気候変動対策と関連づける検討も活発化している。また、復興基金の財源を巡っては、増額するEU予算を裏付けに債券を発行することが検討されている。英国のEU離脱に伴う予算の穴埋めに加えて、復興基金に関連した予算増額も必要となり、その負担をどのように分担するかを巡って、加盟国間の調整は難航しそうだ。6月18・19日のEU首脳会議で復興基金の全体像で合意し、秋頃の稼働を目指すスケジュールとみられるが、加盟国間の意見相違を考えれば後ずれするリスクがある。

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。