

リーマン・ショック後のEUの景気・雇用情勢について ー景気は緩やかに回復、ギリシャ危機で先行き不透明ー

田中 友義 Tomoyoshi Tanaka

駿河台大学経済学部 教授

(財)国際貿易投資研究所 客員研究員

リーマン・ブラザーズの経営破綻によって世界中に広がった金融危機は、世界景気を冷やし、世界は百年に一度あるかないかの経済危機に突入、EU 経済もまた深刻な状況に追い込まれた。EU は共同体レベルあるいは加盟各国レベルで現在までに様々な緊急の危機対策を講じた。EU の景気はようやく底を打って、プラス成長に転じた。EU を襲った 2008 年秋以来の金融危機はひとまず遠のいて、金融・経済政策は緊急的な対応から平時に戻す「出口戦略」へと向かいつつあるかにみえた。しかし、ここきて、ギリシャの深刻な財政赤字や信用不安がユーロ信認の危機にまで発展しかねない懸念を高めていて、EU の実体経済を揺さぶっている。EU の出口戦略の全体像がほぼ固まったものの、景気回復と EU の財政再建の両立は綱渡りの状況であり、ギリシャ危機によって先行き不透明感が強まっている。

第 1 節 景気情勢

1. プラス成長へ転化

リーマン・ショック後の金融危機で、銀行など金融機関の急激な信用

収縮が EU の実体経済に深刻な影響を与えた。欧州委員会の経済成長率の予測数値は、2008 年秋以来、度々下方修正されたが、直近の 2010 年 5 月発表された 2009 年～2011 年の春季経済見通し (Economic Forecast

Spring 2010)によると、EU27 カ国(ユーロ圏 16 カ国、以下同じ)の 2009 年の実質成長率は▲4.2% (同▲4.1%)、2010 年 1.0% (同 0.9%)、2011 年 1.7% (同 1.5%) と、2010 年には加盟国の景気回復はまだら模様ではあるものの、全体としては緩やかにプラス成長へ転ずる見通しである。

EU 経済は漸く底をうって緩やかではあるが、景気後退局面から抜け出したようにみえる。これは、2008 年秋以降の景気対策効果、中国など新興国の需要回復、製造業の在庫調整の進展、企業の財務状況の改善などによるものである。

実績値でみると、2009 年第 4 四半期の EU の GDP の対前期比伸び率は、0.1% (ユーロ圏 0%)、2010 年第 1 四半期は、同 0.2% (同 0.2%) と、3 四半期連続でプラス成長となった。

個人消費支出と民間企業の設備投資の動向をみると、個人消費については、2009 年第 4 四半期の対前期比伸び率は EU、ユーロ圏ともにマイナスから横這いに転じる一方、民間企業の設備投資は、EU の第 4 四半期の伸び率が対前期比▲1.6% (ユーロ圏▲1.3%) と、2008 年第 2 四半期

以降 8 四半期連続マイナスで、景気回復の足取りを重くしている。

他方、冷え込んでいた自動車、電機などの外需が回復してきている。EU の輸出の第 4 四半期の伸びは、対前期比 1.9% (ユーロ圏 1.9%) と 2 四半期連続してプラスに転じ、プラス成長に対する寄与率が最も大きい。

2. 企業景況感は改善

EU 企業の景況感改善が鮮明になってきている(図 1)。景気の代表的な先行指標である製造業、消費者、サービス、小売業、建設を含めた景況感指数 (ESI、Economic Sentiment Indicator、1990~2008 年平均=100) は、2010 年 4 月は EU 101.9 (ユーロ圏 100.6) と、2009 年 3 月の最低水準の 60.4 (同 64.6) から 14 カ月連続して上昇し、金融危機直前の 2008 年 8 月の EU88.6 (同 89.9) の水準をかなり上回った。

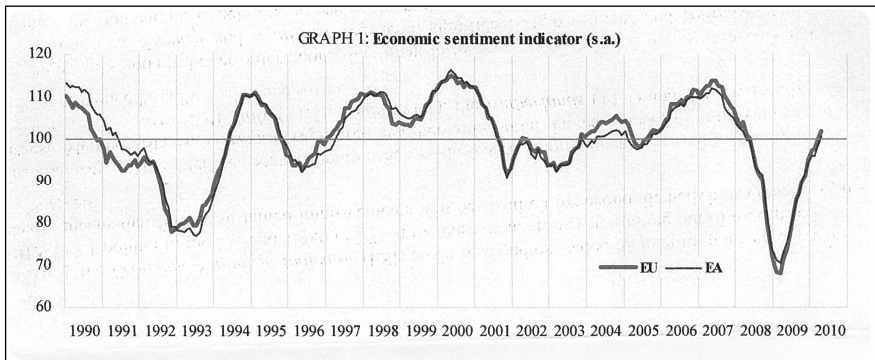
2008 年秋以来のさまざまな景気対策の効果で、企業部門の改善が目立つ。在庫調整の進展、特に自動車企業が積み上がった在庫を削減した。さらに、中国など新興国の需要回復

によって製造業の受注も増加した。

EUの鉱工業の新規受注（2005年＝100）についてみると、2009年4月の最低水準の85.5（ユーロ圏82.9）から対前月比増加に転じ、2010年2月には対前月比1.1%増（同1.5%増）の97.0（同93.4）と、回復基調を示している（図2）。中間財、耐久消費財、資本財の新規受注の伸びが大きい。

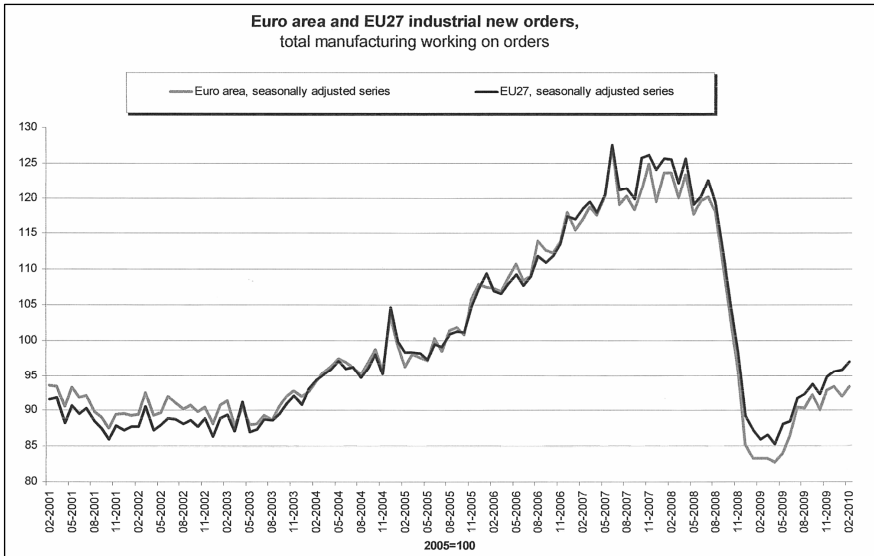
鉱工業生産（建設を除く、2005年＝100）も、2009年5月89.7（ユーロ圏88.6）を底に、2010年3月96.3（同96.0）まで10カ月連続して上昇した。2010年3月のEUの鉱工業生産伸び率は対前年同月比6.0%（同6.9%）となっている。少なくとも、この時期までは、今回のギリシャ危機の影響ははっきりとは認められない。

図1 EU企業の景況感



出所：European Commission：Business and Consumer Survey Results，29, April, 2010.

図2 EUの鉱工業の新規受注



出所：Eurostat：Newsrelease, euroindicators, 23, April, 2010.

3. ギリシャ危機で不透明感

EU やユーロ圏の経済の先行きをきわめて不透明にしているのは、ギリシャの深刻な財政赤字問題と信用不安の急激な広がりである。ギリシャの経済規模は EU の GDP の約 1.9% (ユーロ圏の約 2.0%) を占めるに過ぎず、EU (ユーロ圏) の実体経済への影響は大きくない。

しかし、問題はこの信用不安が、同じような財政赤字を抱えている、いわゆる「PIIGS」と呼ばれているポ

ルトガル、アイルランド、イタリア、スペインなどの諸国に飛び火し、更にユーロの信認危機にまで発展した場合である。

これら PIIGS 諸国では、年金制度改革、公務員給与の削減、付加価値税引き上げなどの厳しい財政削減を早急に履行する必要に迫られる一方、財政赤字削減の足取りが遅々として進まないとなると、信用不安が一気に高まる恐れがあり、そうなれば、実体経済への影響は大きく、EU あ

るいはユーロ圏の景気情勢は新たな局面を迎えることとなろう。

第2節 金融危機対策

1. 危機対策から出口戦略へ

米国発の金融危機（リーマン・ショック）が欧州を直撃し、英仏独など EU 各国政府は銀行の急激な経営悪化に対して緊急の包括的な銀行救済策（銀行への資本注入、預金の全額保護、銀行間取引の政府保証、不良債権損失肩代わり保証、不良資産の買い取り、国債・社債などの買い取り、中小企業向け融資保証、協調利下げ、短期金融市場への資金供給など）を次々と実施した。

そして、白・蘭フォルティス

（2008/9）、英ロイヤル・バンク・オブ・スコットランド（2009/1）などの大手金融機関が相次いで公的管理下（国有化）に置かれていった。

2008年10月12日、ユーロ圏首脳会議（英国も参加）が、緊急の金融救済策に合意して以降、英・独・仏など EU 各国は多彩な包括的対応策を次々と実施に移した。

欧州委員会が2009年6月8日発表した金融危機対策に関する報告書によると、リーマン・ショック後の金融・経済危機で EU が行った金融機関への資本注入枠は 3,114 億ユーロで、銀行間の資本取引に関する政府保証などを含めると総額 3 兆 7,193 億ユーロ（ユーロ圏 2 兆 1,915 億ユーロ）に膨張した（表1）。

表1 EU 主要国が準備した金融対策の公的資金枠

（単位：億ユーロ）

	資本注入	政府保証	不良資産対策	流動性供給	総 額
ドイツ	994	4,450	98	0	5,542
フランス	240	3,198	64	0	3,501
英国	540	3,370	0	3,902	7,812
ユーロ圏	2,376	18,501	615	424	21,915
EU	3,114	29,115	615	4,350	37,193

出所：日本経済新聞 2009/6/9 から作成。

欧州委員会は、今後の不良債権の増加リスクに懸念を表明したほか、EU 全域の資産審査（ストレステスト）などを実施し、必要な公的資金を機動的に発動する方針を明らかにした。

さらに、EU 非公式財務相理事会（ECOFIN）は 2009 年 10 月、域内大手 22 銀行の健全性の資産審査（ストレステスト）の結果を発表した。

同理事会は、景気が予想以上に悪化した場合、2009～2010 年の 2 年間で総額 4,000 億ユーロの損失を出す可能性があるが、各行とも十分な自己資本を保有しており、資本増強の必要はないと指摘し、「公的資金注入や資本保証など一連の救済策により、銀行は金融危機から立ち直る力を得た」と分析、欧州の金融システムに不安はないとの認識を示した。

欧州中央銀行（ECB）は 2009 年 12 月、金融市場に貸付期間 1 年間の資金を 969 億ユーロ供給した。2009 年 5 月に金融市場の安定化策として導入した 1 年物の資金供給はこれが最後となる。

ECB は金融機関の資金繰りを支援するために、最長 3 カ月だった資

金供給期間を段階的に伸ばしてきたが、「出口戦略」への作業に着手したとみられたが、以下のような理由から、そのタイミングが非常に微妙になったといえる。

国際決済銀行（BIS）によると、2009 年末時点の主要 24 カ国の金融機関による PIIGS 向け投融資残高は約 3 兆 1,862 億ドルにのぼり、これら諸国の国債購入や民間企業への貸し出しが中心である。その中で、フランスの金融機関の投融資残高は 8,948 億ドル、ドイツ 7,037 億ドル、英国 4,000 億ドル、オランダ 2,433 億ドル、スペイン 1,479 億ドルなどとなっており、これら 5 カ国の金融機関の残高合計は全体の 75% と大きな割合を占めている。

こうした EU の金融機関が、ギリシャ危機の拡大による大きな損失を被ることになれば、金融機関の財務体質への疑念から信用収縮（信用リスク不安）が起きて、経済全体が下押しされる可能性がある。その場合、ECB による「出口戦略」への政策転換のタイミングが一段と難しくなるというものである。

2. ギリシャ危機とソブリン・リスク

EU が「出口戦略」に向かって新たな展開を模索し、また、ECB の金融政策もまさにその方向へと舵取りを切り替えた途端に、ギリシャ危機が浮上した。EU の金融危機は「リーマン・ショック」から「ギリシャ危機」へと急展開した。

ギリシャの巨額の財政赤字は、2009 年 10 月のパパンドレウ中道左派政権発足時に発覚した（前政権が公表していた当該年の財政赤字の対 GDP 比を 12%超へと大幅修正）。その後、2010 年 4、5 月にギリシャが約 200 億ユーロの国債償還を控えて、国際金融市場での借り換えへの懸念が急速に高まり、ムーディーズ・インベスターズ、スタンダード・アンド・プアーズなどの米国格付け会社によるギリシャ国債の大幅な格下げ（「投機的水準」）が相次いで、ギリシャのデフォルト（債務不履行）に対する「ソブリン・リスク」が急速に高まった。

ギリシャに対する財政支援や信用不安への EU の対応が、加盟国間の意見調整の不調や足並みの乱れで、

後手後手に回ったことが市場の不信感を一段と強める結果になった。

特に、早期合意を目指すフランスのサルコジ大統領と自国が最大の負担を求められることを嫌って、ギリシャの自助努力を最後まで強く主張して、支援に消極的であったドイツのメルケル首相との意見の食い違いなどが大きく災いした。

危機克服のためのユーロ参加国間の協調の欠如が、EU あるいはユーロ圏全体を再び金融危機の連鎖に陥れ、さらにユーロが米ドルや日本円などに対して下落するなど、その信頼性に大きな疑問を抱かせるような状況へと向かわせることになった。

3. 緊急支援決定とユーロ防衛

2010 年 3 月中旬、ユーロ圏財務相会議が財政危機に陥ったギリシャへの金融支援策で基本的に合意したが、ギリシャだけの財政再建策で十分として、具体策の公表は見送られた。このことが、その後の金融市場の不信を買う一因となった。その直後のユーロ圏首脳会議は、先の財務相会議の合意を受けて、緊急時のギリシャ向け資金繰り支援策で合意をみた。

合意内容の目的は、ギリシャが国際金融市場から資金調達できなくなった場合の「最後の手段」としての安全網（セフティー・ネットワーク）と位置付けて、ユーロ導入各国による2国間融資（総額の3分の2の300億ユーロ）と国際通貨基金（IMF）（総額の3分の1の150億ユーロ）による年間最大450億ユーロ規模の協調融資を行うというものである。ギリシャのデフォルト（債務不履行）リスクの解消と信用不安の鎮静化、米ドル、日本円などの主要通貨に対して下落するユーロの防衛を狙ったものである。

これは1999年の単一通貨ユーロ創出後初のユーロ参加国に対する支援という異例の事態である。ドイツのメルケル首相は、「ユーロの安定が不可欠」と語り、ギリシャを支援する姿勢を鮮明にしたのである。

その後もEUと金融市場との一進一退の駆け引きが続いた。財政再建の試練が続くギリシャ政府は2010年4月、EU、IMF、ECBに対して緊急の資金支援を要請した。しかしながら、国際金融市場でのギリシャ国債の安定発行が困難になったと判断し

たために、国債の格付け引き下げや利回りの上昇（国債価格は下落）、政府の債務不履行などの信用不安が収まらなかった。

4. 協調融資と支援基金創設

ギリシャ政府の要請を受けて、ユーロ財務相会議は2010年5月、ギリシャがまとめた約300億ユーロの財政赤字削減を目指す中期財政再建計画を承認し、IMFとの協調融資を実施することで合意した。協調融資の規模は、2010年～12年の3年間で総額1,100億ユーロ（ユーロ圏15カ国800億ユーロとIMF300億ユーロ）に及ぶものである。その直後に開催された緊急ユーロ圏首脳会議は、この財務相会議の合意を正式に承認した。

あわせて、ユーロ防衛のためユーロ導入国の資金繰り難に備え、IMFと合わせて最大7,500億ユーロ規模の金融支援の基金（「欧州安定化メカニズム」）の創設など包括的な金融危機対策で合意した。

さらにECBがユーロ圏加盟国の国債を流通市場から買い入れる方針を明らかにし、各国中央銀行は買い入れを開始した。

2009 年 10 月の問題発覚から EU は加盟国間の利害調整に手間取り迷走することがしばしばあって、EU の結束に疑念が持たれたが、財政危機に陥ったギリシャへの金融支援策が漸くにして固まった。「最悪のシナリオ」を回避できるかどうか、また、ユーロの信認を取り戻すことができるかどうかはこの中期計画を着実に履行することが前提となる。ギリシャは今後 IMF, ECB, EU などから履行状況を厳しく監視されることになる。

第3節 景気対策

1. 史上最低の政策金利

リーマン・ショック以来、政策金利は史上最低水準で推移している。金融市場の急激な動揺に対応したユーロ圏諸国と英国、米国、スイスとの政策協調の下で、ECB は 2008 年 10 月 8 日、金利を 4.25% から 3.75% へ引き下げた。

英国イングランド銀行の政策金利も、2008 年 10 月から 6 カ月連続して引き下げられて 0.5% と、1694 年の同行設立以来の史上最低の水準で

ある。さらに、2009 年 10 月 8 日のイングランド銀行金融政策委員会は政策金利を過去最低水準である現行の 0.5% に据え置くと発表した。

ECB は 2009 年 11 月、ユーロ圏 16 カ国の政策金利を年 1.0% で据え置くことを決定、据え置き期間は 6 カ月連続となった。その後、ギリシャ危機にもかかわらず、政策金利水準は変わらないままである。EU の景気が下押しされ、実体経済の足を引っ張りかねない可能性があるため、金利引き上げのタイミングの見極めには、慎重にならざるを得ない。

2. 相次ぐ景気支援策

欧州理事会 (EU 首脳会議) は、世界的な金融危機が EU の実体経済に深刻な影響し始めた情勢を受けて、2008 年 12 月、2,000 億ユーロ (GDP の 1.5% 相当) にのぼる「欧州経済回復計画」 (European Economic Recovery Plan) を決定した。この計画は、EU レベル (300 億ユーロ、地球温暖化対策、省エネ分野に重点的に配分) と各国レベル (1,700 億ユーロ、失業手当延長、インフラへの公共支出拡大、政府保証・融資助成、

社会保障負担の軽減、所得税・付加価値税軽減など）で実施するというものであった。また、ドイツ、フランス、英国など EU 加盟国も国別レベルでそろって大型の財政出動に動き出した。

経済情勢や雇用の悪化をにらみ、フランス、イタリア、スペインなどが国内での生産・雇用維持を条件とする自動車産業の支援策を相次ぎ導入し、事実、自動車の国内外での販売高が著しく増えて、景気を下支える効果があった。

しかし、その一方で自国産業の保護に傾くフランス、イタリアなどに対してスウェーデンやチェコなどの中・東欧諸国が反発を強めたことから、欧州委員会も過度の企業支援に対する規制や公正な市場競争を定めた EU 法令に抵触する可能性がある」と懸念を強めている。

第4節 雇用情勢と雇用対策

1. 高い失業率と社会不安

リーマン・ショックによる景気先行き悪化する懸念から、企業の一時帰休や解雇などの人員削減や新規雇

用の抑制などによって、失業率も悪化の傾向を強めていたが、時短勤務の導入や政府による企業支援の拡充の結果、失業率の悪化はある程度食い止められている。

それでもユーロ圏の失業率は2桁台に上昇して、1998年第3四半期以来の高失業率となった（EU にとっては2003年第4四半期以来の最高水準）（図3）。

EU 全体の失業率は2010年3月9.6%（ユーロ圏 10.0%）、失業者数2,313万人（ユーロ圏 1,581万人）、特に、25歳未満の若年労働者の失業率が2010年3月時点で20.6%（ユーロ圏 19.9%）と高い。

欧州委員会が発表した2010年春季経済見通しによると、EU の失業率は、2010年9.8%（同 10.3%）、2011年9.7%（同 10.4%）と、高い水準で推移する模様である。

英国、スペイン、ギリシャ、フランス、ドイツ、ブルガリア、ラトビア、リトアニアなどで反政府デモ、ストライキや暴動などの社会不安が高まっており、鎮静化する見通しは立てにくい。というのも、EU 各国とも大きな財政赤字を抱えている状

況下で、今後は一段と厳しい財政赤字削減策に取り組まねばならないわけであるが、公務員数の削減や新規採用の凍結などが含まれることになると、雇用市場に大きな影響が出てくる。

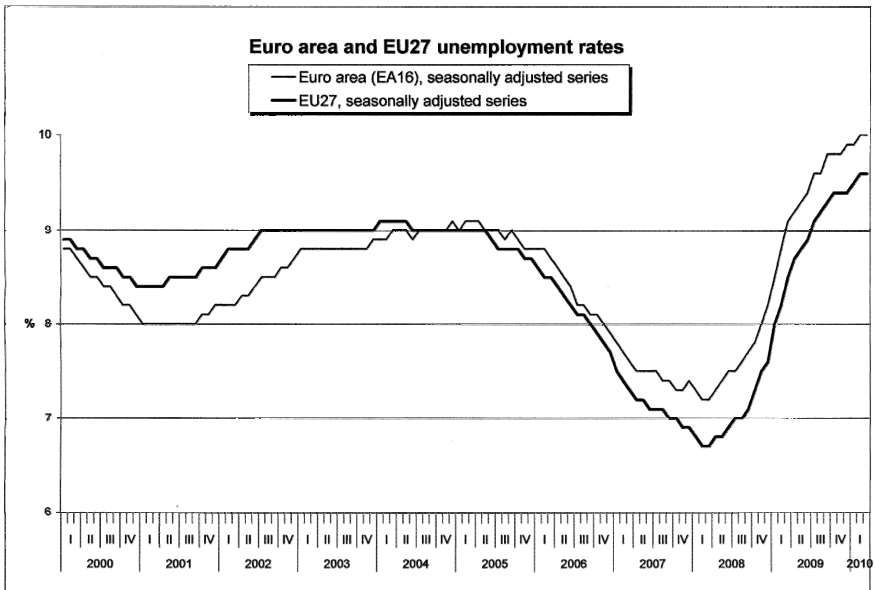
最近では、2010年5月に財政危機に陥ったギリシャ政府は、大規模な財政再建策を決定したが、全労働人口の25%を占める100万人の公務員

の3年間の昇給や新規採用の凍結、年金受給年齢の引き上げや支給額の削減などが含まれ、これに抗議するデモが国内全土に広がっており、治まりをみせていない。

このような雇用情勢の悪化を背景にその他の国でも大衆迎合のポピュリズム政党や極右思想が台頭する兆しがみられ、金融危機、経済危機が社会の安定を脅かす懸念も出ている。

図3 EUの失業率

(%)



出所 Eurostat : *Newsrelease, euroindicators*, 30, April 2010.

2. 景気対策から雇用対策へ

EU は 2008 年 12 月、「欧州経済回復計画」の中で 18 億ユーロの雇用支援（欧州社会基金〔ESF〕による職業訓練への助成など）を決定したが、景気回復の兆しがみられる中で、EU は経済政策の軸足を景気対策から雇用対策に移行しつつある。

欧州委員会は 2009 年 6 月、「雇用のための共同の取り組み」を取りまとめ、加盟国の雇用対策に対する 190 億ユーロの ESF 支援策（操短などによる雇用の維持・創出、職業訓練、雇用機会へのアクセスの改善など）を発表した。欧州各国にとって雇用の維持は重要な政策課題であることには変わりはない。ドイツ、フランス、英国なども追加景気策では雇用対策が中心となっている。

ただ、多くの EU 諸国が漸くにして景気が上向きに転じたものの、欧州委員会の経済見通しの通り、経済成長が今年、来年と 1.0% 台の低率にとどまる見込みで、失業率も高止まりすることとなる。

他方、ギリシャと同様に、EU は全体的にも大きな財政赤字を抱えており、今年から 2012 年にかけて各国

がそろって緊縮財政を履行するとすれば、景気支援策の縮小、さらに公共投資の圧縮や公的部門の人員整理などへと進むことになることから、景気低迷が長引く恐れがある。そこで、景気支援策の継続を優先するのか、それとも財政再建を優先するのか、厳しい選択に迫られる。

第 5 節 財政赤字問題

1. 深刻化する財政赤字

欧州主要国の財政赤字が拡大している。EU とユーロ圏の主要国の財政赤字の対国内総生産（GDP）比が「安定・成長協定」（財政協定）で定める 3.0% の上限を大きく上回る見通しである。景気対策・雇用対策や景気減速に伴う税収減が財政悪化の要因と考えられる。

欧州委員会は、安定・成長協定に基づいて 2009 年中に 9 回（同年 2 月 2 回、3 月、5 月、6 月、7 月、9 月、10 月、11 月）も財政状況に関するアセスメントと財政赤字是正のための勧告を行ってきた。

これは欧州各国が景気の悪化や金融機関の救済策などを通じて公的債

務を膨らませていることへの懸念が金融市場で高まっていること、景気対策に伴う大幅な財政出動や減税による過度の赤字拡大で財政規律の緩みが欧州全体に広がるのを回避したいという強い意思表示である。

事実、前述したように、ギリシャなど財政基盤の弱い加盟国は長期国債の格下げや信用不安に直面しており、財政悪化がユーロ圏の大きなリスクとなっている。

2010 年 4 月に欧州委員会統計局 (EUROSTAT) が発表した 2009 年の財政赤字の対 GDP 比の数値によると、現在信用不安が高まっているギ

リシャは、2009 年秋の予想値の 12.7%から 13.6%に、ポルトガルはそれぞれ 8.0%から 9.4%に悪化している。

2010 年春季経済見通しによると、2009 年、2010 年、2011 年の財政赤字の対 GDP 比は、EU (ユーロ圏) が 6.8% (同 6.3%)、7.2% (同 6.6%)、6.5% (同 6.1%) と、いずれも大幅に悪化する見通しであり、大幅な財政赤字から政府債務残高の対 GDP 比も EU (ユーロ圏) が 73.6% (78.7%)、79.6% (84.7%)、83.8% (88.5%) と、今後も膨らむ見通しで財政問題が深刻化する (表 2)。

表 2 EU 主要国の財政収支の対 GDP 比・政府債務残高の対 GDP 比

(単位: %)

	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年
EU27 カ国	▲0.8 ▲58.8	▲2.3 ▲61.6	▲6.8 ▲73.6	▲7.2 ▲79.6	▲6.5 ▲83.8
ユーロ圏	▲0.6 ▲66.0	▲2.0 ▲69.4	▲6.3 ▲78.7	▲6.6 ▲84.7	▲6.1 ▲88.5
ドイツ	0.2 ▲65.0	0.0 ▲66.0	▲3.3 ▲73.2	▲5.0 ▲78.8	▲4.7 ▲81.6
フランス	▲2.7 ▲63.8	▲3.3 ▲67.5	▲7.5 ▲77.6	▲8.0 ▲83.6	▲7.4 ▲88.6
英国	▲2.8 ▲44.7	▲4.9 ▲52.0	▲11.5 ▲68.1	▲12.0 ▲79.1	▲10.0 ▲86.9
ギリシャ	▲5.1 ▲95.7	▲7.7 ▲99.2	▲13.6 ▲115.1	▲9.3 ▲124.9	▲9.9 ▲133.9
ポルトガル	▲2.6 ▲63.6	▲2.8 ▲66.3	▲9.4 ▲76.8	▲8.5 ▲85.8	▲7.9 ▲91.1
スペイン	1.9 ▲36.2	▲4.1 ▲39.7	▲11.2 ▲53.2	▲9.8 ▲64.9	▲8.8 ▲72.5

注 : 上段 : 財政収支の対 GDP 比 下段 : 政府債務残高の対 GDP 比を示す。

出所 : European Commission : *Economic Forecast Spring 2010*.

2. 本格的な財政再建に着手

欧州委員会は景気対策の実行のため今後2年間は協定違反を容認する考えであったが、財政赤字の急拡大で将来的にユーロ圏が財政規律を維持できなくなる恐れが出てきており、ギリシャ危機を契機にして、財政協定違反国への制裁強化に着手する予定である。

2009年10月のEU財務相理事会は、EU加盟国は早ければ2011年から財政再建に着手すべきだという認識で一致、2011年以降の毎年GDP比で0.5%以上の財政赤字削減を進める方針を固めた。

欧州委員会は2009年10月、オーストリア、ベルギー、チェコ、ドイツ、イタリア、オランダ、ポルトガル、スロバキア、スロベニアの9カ国に、安定・成長協定に違反したと通告した。

フランス、英国もすでに2009年3月に欧州委員会から2008年時点で協定違反の通告を受けており、EU27カ国中20カ国が大幅な財政悪化を指摘されるという異例の事態となった。

欧州委員会は2010年5月、ユーロ

圏の景気回復は日米を大きく下回り、財政赤字も拡大するとの予測をまとめた。2010年はユーロ圏16カ国全てがEUの安定・成長協定違反という異例の事態となることを指摘した。欧州委員会はギリシャ危機の再発防止策の中で安定成長協定違反国への制裁強化などを検討しているが、これまでも違反国への制裁は一度も発動されることがなく、どこまで実効が上がるか疑問視する向きもある。

3. 信用不安連鎖の防止

ギリシャの巨額の財政赤字に端を発した信用不安の波及が懸念されるポルトガルとスペインが相次いで財政再建策を打ち出した。ギリシャより財政規模の大きい両国にまで信用不安が広がると、さらなる信用不安の連鎖によって、影響は格段に大きくなる。

2009年12月にギリシャは、抜本的な財政再建策を講じるよう欧州委員会から警告を受けていた。2010年5月のギリシャの中期財政再建計画は、同年3月の付加価値税引き上げなどの48億ユーロの財政赤字削減策に次ぐもので、年金制度改革や給

付水準の実質削減、付加価値税の再引き上げ、公務員の賃上げ凍結や諸手当削減、電力や交通事業の自由化など今後3年間で300億ユーロの財政赤字削減策を決定、財政赤字のGDP比を2009年の13.6%から2014年に2.6%に低下させるという内容である。

ポルトガルの2009年の財政赤字は、GDP比で9.4%と高水準である。同国政府は2013年には、EUが求める3%を下回る2.8%まで圧縮する目標を掲げて、超高速鉄道の建設などの公共事業の一部凍結、公務員の削減や昇給の凍結、銀行・電力・航空・製紙などの国営企業の民営化、税制優遇措置の一部廃止などの計画をEUに報告した。

一方、スペインは、2009年にはGDP比で11.2%であった財政赤字を、2013年に3%までに下げる目標を示した。同国政府は2010年4月、その具体策として、国営企業の民営化や公的機関の整理統合と人員削減、年金支給開始年齢の引き上げ、付加価値税の引き上げなどで今後500億ユーロの歳出削減策を発表した。さらに5月に追加的な歳出削減策として、

公務員の給与削減や公共事業の凍結などを通じて2010年と2011年の歳出を総額で150億ユーロ削減することを発表した。

いずれも、ムーディーズ・インベスターズ、フィッチ・レーティング、スタンダード・アンド・プアーズなどの欧米格付け会社が格付けを相次いで引き下げる中で、積極的な財政再建策を示して金融市場における信用不安の波及を防ぐことを狙ったものである。

おわりに

リーマン・ショック後のEUの景気・雇用情勢と現下のギリシャ危機の先行きについて、いくつかの論点を整理しておきたい。

1. 金融危機は去ったのか

ECBは2009年12月、市場安定化のために導入した危機対策を段階的に縮小することを決定した。ECBがEUやユーロ圏の景気が最悪期を脱したと判断したためである。トリシェECB総裁は「すべての資金供給措置の延長が必要なわけではない」と

述べて、金融機関への長めの資金供給を打ち切ると表明した。

具体的には、ECB が金融機関の資金繰りを支援するため、それまで最長 3 カ月だった貸付期間を段階的に 1 年に延ばしたが、それをもとに戻す。2009 年 12 月 16 日に期間が 1 年の貸付措置を廃止し、さらに 2010 年 3 月までに期間 6 カ月の貸付措置を撤廃する。

深刻な金融・経済危機に対応する必要性はひとまずなくなったとみて、危機対応の緊急措置から通常の金融政策の「出口戦略」に切り替える必要があると判断したためである。各国政府も財政・経済政策の軸足を、中央銀行は金融政策を景気・市場配慮型から平時型に戻しつつあった。

しかしながら、EU が平時型の政策運営に向けて舵を切り替えた矢先に、ギリシャ危機は予想を上回って深刻化した。今回のギリシャの財政危機や信用不安がその他の PIIGS に広がるのであれば、信用不安の連鎖や信用収縮のリスクの可能性が大きく、実体経済への影響は計り知れない。

金融危機が去ったと言い切ること

は難しい。信用不安が和らいで、市場が落ち着きを回復することがある程度確認できるまでは ECB や EU 各国政府が本格的に出口戦略へ切り替えるタイミングを模索することになるだろう。

2. 景気は底打ちしたのか

欧州委員会は 2009 年秋の経済見通しの中で、個人需要を下押しして、景気回復力を抑える不安要因として、①失業率が 10% 超と過去最悪の水準まで上昇すること、②民需主導の自律回復の道筋がなお不透明であること、③財政赤字が 2010 年には対 GDP 比 7.5% に悪化すること、④実体経済の低迷が潜在成長率を押下げることなどを指摘している。

EU やユーロ圏の景気は各国の大幅な財政出動に頼ってきたため、深刻な経済危機からはようやく抜け出してプラス成長に転じたが、自律的な回復基調を辿るかは不透明である。

EU 経済財務相 (ECOFIN) 理事会は 2009 年 10 月、加盟国が 2010 年までは財政出動を伴う景気対策で実体経済を下支えする必要があるとの認識で一致したが、焦点は 2011 年以降

の出口戦略に移ってきている。

ただ、ギリシャなどの財政再建の進展具合によって、金融市場にはなお波乱要因が残っており、将来的に成長率が下振れするリスクは残る。

トリシェ ECB 総裁は「先行きの不透明感はなお高い」として経済動向を慎重に見極める姿勢を示している。EU の成長率は 2010 年、2011 年ともに 1% 台の低い伸びが予想されるところから、底打ちはしたものの V 字型の回復は当面望めそうにない。

3. 雇用状況は回復に向かうのか

失業率の上昇はやや緩やかになってきてはいるものの、雇用情勢が急速に回復する兆しはなく、なお厳しい状況が続く見通しである。

多くの労働者がまだ回復を実感できる状況にはない。特に、金融危機に伴う不況の影響を最も受けているとみられる若年層や、2010 年新たに労働市場に参入してくる学卒者は一層厳しい就職難に直面するとみられる。

金融・経済危機で企業が新規採用の凍結・縮小に動いている。専門知識や経験に乏しい若年層が企業のリ

ストラの対象になりやすい。ユーロ圏では製造業の設備投資の伸び率が依然として前期比マイナスを続けており、設備稼働率もなお低水準であって、企業の雇用調整が終わっていないという見方が多い。

金融・経済危機では時短勤務の導入や、政府による企業支援で雇用を確保したため、失業率の悪化をある程度遅らせることができたが、こうした安全網で雇用をつなぎ留めるのには財政的にも限界にきている。

失業不安は依然続かなかで、社会保障制度が手厚い各国政府にとって悩みのタネは、失業者の増加が失業手当や生活保護の負担増を招き、財政悪化に拍車がかかってきている点である。失業給付が手厚いだけに長期失業者が増えやすく、後手に回れば景気回復の足を引っ張る恐れがある。

雇用情勢の先行きは、欧州委員会の予測からも見えてくるように失業率が 10% 台の高止まりの状況は続き、厳しい雇用環境の回復は望めない。

4. 財政赤字の先行きはどうなるのか

ECBは「景気回復が確実に became たら、できるだけ早く財政を健全化すべきだ」と指摘し、念頭にドイツの保守中道政権の減税公約で、財政規律が緩む恐れを警戒していた。ギリシャの財政危機や信用不安に対しても、さらに、ポルトガル、イタリア、スペイン、アイルランドのPIIGSにも危機連鎖が広がることへの危機感 は EU、ユーロ圏、ECB で急速に強まっていることは前述したとおりである。

ギリシャ危機を契機にして、EU は財政健全化に取り組み、安定・成長協定違反国への制裁を強化する方針を決めている。欧州委員会は2010年5月に発表した2010年の財政予測の中で、ユーロ圏16カ国すべてが安定・成長協定に違反するという異例の事態になると指摘している

もし、ギリシャが中長期的に財政赤字を減らす目途が立たなくなって、債務不履行（デフォルト）と直ちに市場から受け止められたり、その他の国の財政再建が一定の成果を上げない限り、市場に足元を見透かされ

て、信用不安や信用収縮などの金融危機が繰り返される可能性が高い。

景気回復と財政再建の両立は綱渡りの状況で、先行きの経済運営は予断を許さないものとなっている。

<参考文献>

- 岩田規久男『世界同時不況』（筑摩書房、ちくま新書、2009年）
- 白井さゆり『欧州迷走—揺れる EU 経済・アジアへの影響』（日本経済新聞社、2009年）
- ジェトロ海外調査部『米国発金融危機の経済・ビジネスへの影響—各国・地域編』（日本貿易振興機構、2009年7月）
- 日本経済新聞社編『実録世界金融危機』（日経ビジネス人文庫、2009年）
- 浜矩子『グローバル恐慌—金融暴走時代の果てに』（岩波書店、岩波新書、2009年）
- ジェトロ海外調査部欧州課他「欧州主要国の金融危機後の景気対策と効果の現状」（日本貿易振興機構、『ユーロトレンド』レポート4、2009/6、1～47頁）
- 日本経済新聞、朝日新聞、読売新聞、毎日新聞などの関連記事
- Eurostat : Newsrelease, euroindicators (55/2010-22 April 2010, 56/2010-23 April

リーマン・ショック後のEUの景気・雇用情勢について

2010, 59/2010-30 April 2010, 68/2010-12

Consumer Survey Results (April 2010)

May 2010, 69/2010-12 May 2010)

● European Commission : Economic Forecast

● European Commission : Business and

Spring 2010 (5 May, 2010)