

制度的側面からみた欧州債務危機

【ポイント】

1. 2000年代前半に独、仏がユーロ圏の財政赤字基準を超過した際に安定・成長協定を形骸化させたことが、その後長期にわたり各国の財政悪化が放置される原因となった。
2. EU基本条約は債務危機発生の想定が不十分であり、非救済条項などの厳格な解釈は、危機への迅速な対策の妨げとなりうる。
3. EUの複雑な統治機構の中で、だれもEU全体の政治的リーダーシップを取れない状況にある。
4. 市場に安心感を与えるためには、ECBの大胆な危機対応策が必要。

2009年10月にギリシャの総選挙による政権交代が起こり、前政権がEU（欧州連合）に報告していた財政データの粉飾が発覚した。2008年、2009年の財政赤字は当初発表から大幅に修正され、ユーロ加盟国が遵守すべき「財政赤字を名目GDP比3%以内」とする基準から大きく逸脱した。格付会社によりギリシャ国債は格下げされ、ギリシャ政府は財政赤字削減策を表明したが、国債相場の下落を止めることはできず、2010年4月にはEUとIMF（国際通貨基金）に金融支援を要請した。その後、EUはEFSM（欧州金融安定メカニズム）、EFSF（欧州金融安定ファシリティー）の設立などの金融支援の枠組みを作ったが、投資家の不安心理を払拭するには至らず、むしろ状況は悪化し、アイルランド、ポルトガルも金融支援要請へと追い込まれ、さらにイタリア、スペインなどの国々に対しても債務危機への懸念は高まっている。なぜこれまで各国財政の悪化が放置されてきたのか、またなぜ問題が長期化しているのか、EUの基本条約、統治機構などの制度的な枠組みを振り返りながら検証を行う。

1. 安定・成長協定の形骸化

ユーロ導入の道筋をつけた1993年発効のマーストリヒト条約では、共通通貨ユーロを導入するために加盟国が達成しなければならない以下の収斂条件を定めた。①長期金利を一定の水準に抑制すること、②消費者物価上昇率を一定の水準に抑制すること、③財政赤字を名目GDP比3%以内とすること、あるいは継続的に縮小し3%近辺にあるか、例外的な超過にとどまっていること、④政府債務残高を名目GDP比60%以内とすること、あるいは継続的に60%に向けて縮小していること、⑤為替レートの安定を維持すること、の5項目である。また、1999年発効のアムステルダム条約では、ユーロ導入後において加盟国が遵守すべき財政規律を規定した。それが安定・成長協定（SGP）と呼ばれるものであり、名目GDP比3%以上の財政赤字を過剰赤字と定義し、健全な財政運営実現のための相互監視システムと、過剰赤字を改善できない国に対する是正手続き（勧告、制裁金）などが定められた。これらはユーロ導入前にインフレに苦しんできた南欧諸国には厳しい条件であったが、ユーロ導入後

もインフレを回避しユーロの安定を図るため、また加盟国の放漫財政を防止するために、財政規律を重んじるドイツの主張により取り入れられたと言われている。ユーロの導入に向けて南欧諸国は財政状況の改善を競い、イタリア、スペイン、ポルトガルは 1999 年のユーロ発足までに参加基準を満たしていると認定された。ギリシャは 1999 年には間に合わなかったものの、その後基準を満たし、2 年後の 2001 年にはユーロ導入が認められた。

しかし、2001 年以降米国の IT バブル崩壊後の世界経済低迷の中で、EU 最大の経済大国ドイツや第 2 位のフランスでも財政が悪化し、2002 年には安定・成長協定で定める財政赤字基準を上回った。翌年も両国の赤字は改善されなかったため、欧州委員会は 2003 年 11 月に両国が過剰財政赤字を是正する措置をとるべきであるとする旨の決定を行うように EU 財務相理事会に勧告した。だが、ドイツ、フランスの発言力の強い理事会はその勧告に従わず、過剰赤字是正手続きを停止することを決議した。さらに、2005 年 3 月の EU 首脳会議では安定・成長協定は大幅に緩和され、従来から認められていた過剰赤字是正手続きが適用されない例外規定の要件緩和などが盛り込まれた。これにより安定・成長協定は事実上形骸化し、以後その他の国が財政赤字基準を上回っても制裁措置が出されることはなかった。他方でギリシャは、2004 年にも政権交代後の新政権が過去の財政データを修正し、この結果 2001 年のユーロ導入時において、財政赤字基準を満たさないままユーロに加盟していたという重大な虚偽が発覚したが、厳しい措置がとられることはなかった。

2. 危機の発生を想定していない EU 基本条約

現行の EU 基本条約（リスボン条約）には他の加盟国債務の引き受けを禁じた「非救済条項」があり（EU 機能条約第 125 条）、政府債務を中央銀行が直接引き受けることを禁止する条項もある（同第 123 条）。こちらもマーストリヒト条約検討の際に、ユーロ加盟国が健全な財政を目指す動機づけとなること、モラルハザードを防ぐことを目的にドイツの主張により取り入れられた考え方を引き継いだものである。

一方で基本条約には経済困難時の財政援助を認める「財政連帯条項」もある。EU 機能条約第 122 条 2 項では「構成国が経済困難に陥るか、制御不能な例外的事情により重大な困難の脅威にさらされている場合は、一定の条件の下で、連合が財政援助を与えることを認めることができる」としている。この財政連帯条項に基づき 2010 年に EFSM が設立されたが、その融資能力は 600 億ユーロに止まったため、それを補完するものとして EFSF が設立された。こちらは条約に基づくものではなく政府間の協定によるもので、ユーロ加盟国の保証により債券を発行し、融資を行うルクセンブルク法上の特定目的会社である。しかし、EFSF は 2013 年 6 月までの時限措置であるため、それを引き継ぐ恒久的な金融支援の枠組みとして EU 基本条約に基づく ESM（欧州安定メカニズム）の設立が予定されている。2011 年 7 月の EU 首脳会議で EFSF の機能拡充の方針が決まったが、全てのユーロ加盟国の議会批准が終了するのに 3 ヶ月を要した。財政連帯条項では「連合の」支援を前提としていながら、EFSF は政府間協定であり、非救済条項に反しないか、などの点で解釈が分かれる部分もあり、条約改正による ESM の早期稼働が望まれている。

また、今回の危機に対応して 2010 年 5 月に ECB（欧州中央銀行）が流通市場で国債を買い入れることを決定したが、その後の国債市場の不安定化により市場の期待が高まっている国債買い取り額の増額には慎重な姿勢を崩していない。

このような危機に対する対応の遅れは、そもそも債務危機の発生を想定していない EU 基本条約の基本設計に縛られている部分もあると思われるため、機動的で柔軟な対応を行うに

は、これらの基本条約の改正も必要となろう。

3. 複雑で機能不全の統治機構

EU の最高意思決定機関は EU 首脳会議（欧州理事会）であり、各国の首相、理事会の常任議長（大統領）、欧州委員会の委員長で構成され、EU 政策の基本的な方向性を決定する。

EU の行政執行機関である欧州委員会は、首脳会議からの指示を基に EU 全体の利益を鑑みて立法・政策提案を行う。また、対立する加盟国間の調停を行い、法の執行を監視し、欧州司法裁判所とともに EU 法が全加盟国に正しく適用される責任を負っている。

立案された法案の議決機関が 2 つあるのが EU の特徴であり、ひとつは政策領域ごとに各国の閣僚で構成される 9 分野の閣僚理事会である。もうひとつは欧州議会であり、加盟国国民の直接選挙により選出された議員により構成される。

各国の主権と EU 市民の権利、EU 全体の意思決定のバランスをとる形となっているが、各加盟国の代表が国益を調整する理事会のほうが、重要度が高い。議案の内容により全会一致、人口を加味した特定多数決、単純多数決と議決方法は異なるが、多数決の場合でも全会一致のコンセンサスをとることが多く、調整に時間がかかる場合もある。また閣僚理事会の決定事項であっても条約改正などの重要事項については、加盟国それぞれの決定手続き（議会議決、国民投票）を要するため、全加盟国の利害を調整し合意を得ることは容易ではない。特に自国での選挙が近いなど、政権交代のリスクを抱えた政治家は、EU 全体の利益よりも自国の利益（自国民の人気）を優先する誘惑が大きい。

4. 今後の展望

2011 年 12 月の EU 首脳会議では、事前の独仏首脳会合での案をもとに、「過剰な財政赤字を抱える国への自動的な制裁」などを含む財政規律強化のための新たな財政協定案が提示された。また、当初 2013 年 7 月以降を予定していた ESM 稼働時期の 2012 年への前倒しにも合意し、今後はその融資能力拡大も議論される見通しである。しかし、これらの条約改正を含む事項については、各国の議会承認または国民投票による批准手続が必要であり、その成立までには相当な困難が伴うだろう。今後欧州は景気悪化に向かう可能性が高く、各国民がその実感を高める中で、緊縮財政や負担の増加に対する反発も予想される。将来的な財政の統合、ユーロ共同債の発行はまだハードルが高く、今後も時間をかけて現在の仕組みの微修正を繰り返していくこととなるだろう。しかし、すでに国債利回りの上昇は周辺国だけでなくコア国にも波及してきているように、市場の圧力は高まっている。

ユーロは崩壊に向かっていくのだろうか。危機の発生時にはデメリットばかりが強調されがちだが、ユーロ誕生以降の EU 全体としての市場統合の進展による経済成長、物価の安定など、そのメリットも十分に大きなものであった。また、現在のユーロの枠組みを大きく変えるにしても、その後どうすべきなのか、変化に伴い発生するであろう様々な問題にどう対応すべきか、などの点について慎重な議論が必要となる。これまでも迅速な意思決定ができなかった EU がユーロ解体という大胆な選択肢をとることは考えづらい。政治的な進展が期待できない中で、当面の間市場に安心感を与えうるのは ECB の前例にとらわれない大胆な金融緩和策であろう。ECB がその覚悟を示さざるをえない時が、遠からずやってくるのではないだろうか。

（資金債券グループ 宍戸 一欽）