

政策対応力の格差と求められる政策協調

ニッセイ基礎研究所経済研究部研究理事／21世紀政策研究所研究委員

伊藤 さゆり



新型コロナウイルスの感染拡大に都市封鎖（ロックダウン）などの厳しい外出規制で対応した欧州の経済は、急激かつ大幅に落ち込む見通しだ。欧州委員会は5月6日に公表した「春季経済見通し」で、2020年の実質GDPを、EU27カ国でマイナス7・4%、ユーロ圏で同マイナス7・7%とした。緩やかな拡大を予測した2月13日公表の前回見通しから大きく下方修正された。

5～6月には外出規制の段階的な緩和が進んだことで、7～9月期のGDPはプラスに転化しそうだが、問題はその後だ。欧州諸国は、外出規制の影響が恒久的なダメージとして残らないよう、企業や家計の破綻、雇用喪失を防ぐ財政措置を異例の規模とスピードで

決めた。それでも、感染拡大の「第2波」、「第3波」の警戒を怠れない段階では、家計の行動は慎重化しやすい。「新しい生活様式」への適応を求められる企業を取り巻く環境は厳しく、設備投資や雇用の意欲は盛り上がり難い。

新型コロナウイルスのパンデミックに見舞われた世界は、感染拡大抑制のための危機対応の段階から、ウイルスと共生しつつ経済を再起動する段階に進み、感染拡大収束後の経済復興段階に向かう。それぞれの段階に応じて、大胆かつ慎重で、協調的な政策対応が求められる。EU、とりわけ通貨と金融政策を共有するユーロ圏では、協調的な政策が不可欠だ。ユーロ圏は、世界金融危機後、圏内に債務危機

が拡大、「二番底」と長期不況に陥った。コロナ危機後も、財政や産業基盤の脆弱な国が、景気の悪化と金融システムの不安定化、財政の信認低下の悪循環に陥り、ユーロやEUの存在を脅かすリスクがある。

これまでの政策対応に見る 圏内の格差

EUは、すでにコロナ危機対策として3・9兆ユーロ、EU27カ国のGDPの28・1%、ユーロ圏19カ国のGDPの32・9%相当の経済対策を準備している。

既存の対策の8割強は、加盟各国が実施する財政措置と流動性支援だが、政策対応の規模や内容と、コロナ危機で各国が被る打撃の

大きさは一致しない。人口あたりの死亡者数や、外出規制の期間や強度、あるいは、コロナ危機以前の経済活動や雇用の水準、最も深刻な影響が予想される観光業への依存度など、さまざまな角度から見て、コロナ危機の打撃はイタリア、スペインで大きい。他方、対GDP比で最も大規模な財政措置を準備しているのは財政余地が大きいドイツだ。イタリアは、流動性支援も含めた政策全体の規模は、ドイツに匹敵するが、信用収縮阻止のための銀行融資への政府保証など流動性支援と税・社会保障料の支払い猶予などの割合が高い。政府保証は、財政赤字の拡大には直結せず、支払い猶予の場合は、財政への影響は一時的だ。財政余地の乏しいイタリアでも実施しやすいが、家計や企業にとって支払い猶予による負担軽減は一時的であり、政府保証は対象企業の破綻などの場合に財政負担が発生する。コロナ危機からの回復に手間取れば、財政の持続性への懸念が深まることは避けられない。

5400億ユーロの危機対応パッケージ

EUの対策には、各国の政策対応力の格差を埋める役割が期待されるが、その規模は既存の対策の2割以下にとどまる。その中核が、

4月のユーログループ(ユーロ圏財務相会合)で合意し、首脳会議が承認した5400億ユーロの政策パッケージだ。

5400億ユーロの政策パッケージは、国、雇用、企業のそれぞれに対応した3つの安全網からなる。国の安全網として、ユーロ圏の債務危機をきっかけに常設化された欧州安定メカニズム(ESM)に、2400億ユーロの特別与信枠「パンデミック危機支援」を新設する。雇用の安全網として、EUが加盟各国の国民総所得(GNI)に応じた保証を裏付けとして市場で資金調達を行い、支援を希望した国に、最大1000億ユーロの長期低利融資を行う「失業リスク軽減の緊急枠組み(SURE)」を創設する。企業に対する安全網としては、EUの政策金融機関である欧州投資銀行(EIB)グループが、加盟国からの出資比率に応じた保証により250億ユーロの「汎欧州保証基金」を創設、2000億ユーロの流動性供給に活用する。

5400億ユーロの政策パッケージ、特に、ESMのパンデミック危機支援とSUREの特筆すべき点は、ESMの既存の支援の枠組みと異なり、財政緊縮などの厳しい条件を求めないことだ。政策パッケージを協議する過程では、高水準の政府債務を抱える潜在的な

被支援国であるイタリアなど「南部欧州」が条件のない寛容な支援を主張、潜在的支援国で財政規律を重視する「北部欧州」が条件付きの支援を主張して対立したが、最終的に、「パンデミック危機支援」は「医療、治療、予防のコスト」、SUREは「時短給付金制度やそれに相当する雇用維持の枠組みの強化、新設」に充当するという使途制限を付けることで妥協が成立した。

国と雇用のための無条件の枠組みの新設は、ギリシャに端を発する債務危機とは違うアプローチを取るという意思表示として重要だ。

しかし、パンデミック危機支援もSUREの利用もどこまで伸びるのか、危機の影響緩和に十分な効果を果たすことができるかは不透明だ。ともに融資の枠組みであり、ドイツのように資金調達コストが低く、強固な雇用維持の枠組みを備えていれば、利用する必要はない。他方、資金調達コストが割高な国は、資金調達コストの軽減や調達経路多様化のベネフィットは期待できるが、支援要請という「ステイグマ(汚名問題)」を埋め合わせることはできるのかは定かではない。SUREについては、「時短給付金制度やそれに相当する雇用維持の枠組み」をそもそも備えていない国もある。危機対応として十分な規模、速

度で利用できるのかは不透明だ。

結果として、コロナ危機でも、欧州中央銀行(ECB)は、より柔軟に国債等を買入れ、資産買入れプログラムなどを通じて「自己実現的な悪い均衡」を阻止する役割を果たしている。

しかし、コロナ危機との闘いで、ECBが最前線に立つことは難しい。

圏内の政策対応力の格差を埋め、ユーロを守るためには、より踏み込んだ財政面での協調が必要だ。

復興基金の行方

財政面での協調の試金石として注目されるのが現在進行中の復興基金の議論だ。5400億ユーロの政策パッケージは危機対応に照準を合わせたものだが、復興基金は経済の再起動から復興の段階に対応する。単に景気を浮揚するだけではなく、グリーン化、デジタル化、格差是正というEUの優先課題への取り組みを促すねらいもある。

欧州委員会は、5月27日、復興基金の議論のたたき台として7500億ユーロの時限的な枠組み「次世代のEU(以下、基金と表記)」を、1・1兆ユーロの21〜27年のEU予算の新たな中期枠組み(MFF)と合わせて提案し

た。基金は、EUが、MFFへの加盟国の財源拠出のコミットメントを裏付けとして市場で資金を調達し、5000億ユーロを返済不要の補助金、2500億ユーロを融資として配分する。

復興基金については、欧州委員会の提案の前から、制度設計を巡る加盟国間の見解の相違が表面化していた。潜在的な被支援国である「南部欧州」は補助金を求め、欧州委員会の提案に先立ち共同案を公表したドイツとフランスも補助金を支持した。これに対して、「北部欧州」は、市場で調達する資金は、融資として配分すべきと主張し、対案を示した。

欧州委員会の5000億ユーロを補助金、2500億ユーロを融資という提案は両案を組み合わせて大型化したものだ。欧州委員会案では、補助金のうち3100億ユーロは、グリーン化、デジタル化の改革・投資を支援する枠組みとして配分する。この枠組みでの最多受け取り可能額は、イタリアが684・8億ユーロで最も多く、スペインが665・8億ユーロで続く。この2カ国で全体の4割を占める。この金額は、両国が、これまでにコロナ危機対策として用意した財政措置の規模を上回る。補助金の配分は、人口、一人当たりGDP、失業率などから算出するため、南

欧と中東欧に厚く、「北部欧州」が支える構図だ。

基金の稼働には、MFFとともに首脳会議で全会一致する必要がある。欧州議会の同意、MFFへの財源拠出についての全加盟国での議会の承認も要する。欧州委員会は、2021年初めからのMFFの始動のために、7月までの首脳会議で政治合意を求めているが、基金の規模、補助金と融資のバランス、補助金の利用条件、調達した資金の返済方法など、詰めるべき点は多い。EU議長国がドイツに代わる7月以降に調整が持ち越される可能性は十分ある。

加盟国間で妥協の余地を探った結果、基金の規模の縮小や、配分の見直し、補助金の利用条件の厳格化などによって、期待された効果が発揮できないリスクもある。

それでも、コロナ危機という欧州統合にとっての最大の試練の前に、EUが仲介する資金が、一時的にせよ、これまでよりも巨額化し、グリーン化、デジタル化、格差是正という政策課題の遂行に方向づけられることになるだろう。

コロナ危機をきっかけとするEUの変化が、日本と世界に、どのような影響をもたらすのか注目したい。