

## 正念場を迎えるユーロ圏の危機対策

主席研究員 山口 勝義

ユーロ圏の財政危機はこのところ表面的にはすっかり沈静化し、既に過去の話題となったかの感さえある。イタリアなどの経済規模の大きい国々への波及や銀行財務の悪化を通じた問題の拡大が懸念され、危機感がピークに達したちょうど2年前からは様変わりである。

この間、市場に急き立てられつつ、ユーロ圏では個別国への支援や危機封じ込めのための仕組みの構築、財政ガバナンスの改革、欧州中央銀行（ECB）による最後の貸手としてのコミットメント、銀行同盟に向けた検討等を相次いで実施してきた。また最近では、財政悪化国の経常収支も改善に向かっており、これも市場の安定化要因として働いている。

とはいえ、これらをもってユーロ圏の問題は既に解決済みとすることはできない。それどころか、これまで市場の沈静化対策に重点を置かざるを得なかったのに対し、これからは危機の原因に迫る、より本質的な対策の段階に入っていくことに注意が必要である。

つまり、ユーロ圏の財政危機の真の終息に向けては、金融政策は統合した一方で財政政策は各国分権であるというユーロ圏の構造的な問題点や、17ヶ国にまで拡大した加盟国の経済情勢の多様性などといった問題点に踏み込んだ対応が必要となっている。しかも、今後はこうした段階に入ることによってそれぞれの対策の難度が一層高まるばかりではなく、これらについて合意し、また成果を示すべき期限が今後半年から1年程度の間集中しているために、その進捗には一層の注視が求められている。

これらの対策のうち中心となるのは、①銀行同盟の具体化、②銀行財務の問題点の洗出しと適切な対処、③状況が深刻な国々に対する個別国対策である。

このうち①の銀行同盟については、単一の破綻処理機関や基金の創設等を巡って加盟国間で見解の相違は大きい。これらは各国の財政主権等と密接に関連していることから、欧州委員会が目指す15年1月からの導入に向けた調整には難航が予想されている。

また、②の銀行財務の問題点への対処は、強い市場の圧力の下で国家財政の改革に最優先で注力せざるを得なかったユーロ圏が根本的な対応を先送りしてきた年来の課題である。これを通じた金融機能の改善は景気回復のためにも喫緊の課題であるが、来年半ばの銀行監督の一元化に合わせ導入される新たなストレステストを十分実効性があるものとし、その結果を踏まえて適切に対処することは、ユーロ圏でのこれまでの経緯を踏まえれば決して容易な課題ではないように考えられる。

さらに③の個別国支援では、ギリシャやポルトガルに対する追加支援ニーズが間もなく表面化してくるものとみられている。各国では長引く危機の中で改革疲れの一方、支援疲れも強まっており、追加支援策の具体化に当たっては財政悪化国、支援国双方における政治面での高度な調整能力が問われることになる。

これらの対策をどのように具体化できるのか、あるいはできないのか。これは足元の危機対策のみならず、統合に向けたこれまでの長い歴史の延長線上で、欧州が今後どのような方向に進んでいくのか、そういったユーロ圏のあり方自体にかかわる試金石でもある。

このように、様々な側面からユーロ圏の危機対策はこれからがいよいよ正念場であり、その進捗を注意深くフォローしていくことが重要であると考えられる。