

松 山 大 学 論 集
第 28 卷 第 5 号 抜 刷
2 0 1 6 年 12 月 発 行

ギリシャのソブリン危機と
トロイカによる緊縮政策

松 浦 一 悦

ギリシャのソブリン危機と トロイカによる緊縮政策

松 浦 一 悦

目 次

はじめに

I ギリシャのソブリン危機の経過

II ギリシャのソブリン債務危機の要因

1. 実体経済の動向～グローバル金融資本主義経済の深化
2. 財政赤字の拡大
3. ソブリン危機と経常収支赤字の関連
 - (1) ソブリン危機は国際収支危機か？
 - (2) 経常収支赤字の要因

III ギリシャ・ソブリン債務危機が長期化した理由

1. 2009年の改革
2. 2010年のトロイカ（欧州委員会, ECB, IMF）の合同委員会による経済調整計画
3. 2012年のトロイカによる経済調整計画
 - (1) トロイカの認識と調整改革の内容
 - (2) 構造改革について～労働市場政策を中心に

IV フィスカル・コンパクトの限界

結びに代えて

は じ め に

EUのソブリン危機は2009年10月にギリシャで政府債務の粉飾が明るみに出たことを契機に顕在化した。ギリシャ債務問題が顕在化した後、トロイカによる金融支援を条件に債務削減策が実施されてもなお、債務問題は収束しな

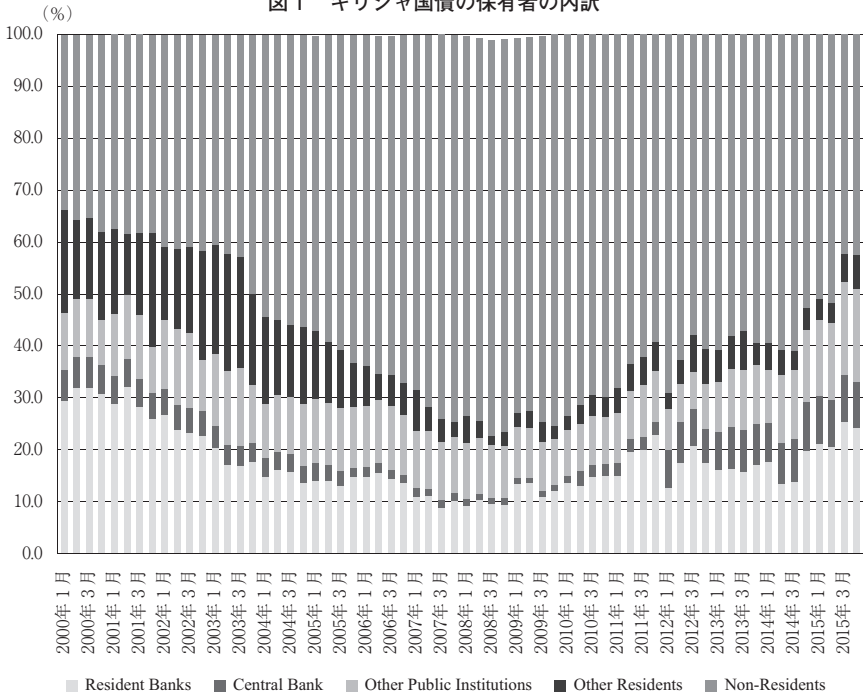
い。それどころか、債務問題が長期化し、マクロ経済環境の好転もみられない。なぜそうなったのか。

本稿では、ギリシャの債務問題の背景を考察し、トロイカによる政府債務削減策の問題点を明らかにする。Ⅰでは、ソブリン危機の経過を概観する。Ⅱではギリシャのソブリン債務危機の原因を考察する。ソブリン危機の背後には、大幅な経常収支赤字が併存していることから、ソブリン危機を国際収支危機として捉える説を検討する。ユーロ圏であっても、国家間債権債務の最終決済は不可避であることが、このソブリン危機で再認識された。このことは、ユーロは地域統合のユニークな形態であるが、国民国家の枠組みを残す国家の連合であることを示すものであろう。Ⅲではトロイカによる財政再建を目指す緊縮財政政策の問題点を指摘し、ギリシャは未だ債務危機から抜けることが出来ない理由を明らかにしたい。

Ⅰ ギリシャのソブリン危機の経過

ギリシャでは、IS バランスからみて、2000年代において財政収支赤字、民間収支赤字であり、経常収支赤字は対GDP比でおよそ5%から15%であった。2008年9月のリーマンショックに端を発する欧州金融危機が始まる前からギリシャの財政赤字は構造的なものであった。財政赤字が15.6%に達した2009年は、政権交代で財政赤字の粉飾決算が明るみに出た年で、ソブリン・リスクの不安がギリシャを覆い始めていた。こうした金融不安の中で2010年に入るとギリシャ国債は売り投げられ、国債価格は下落し始めた。当然、大量の国債を保有する銀行は、保有国債価格の下落による資産価値の劣化に直面した。このときギリシャ国債の外国人保有の比率は低下し始める一方で、国内銀行保有の比率は上昇していることから、銀行は国債価格の下落による損失を防ぐために国債買いに走ったことが窺える（図1を参照）。ソブリン・リスクの不安から海外投資家のギリシャ国債離れと国内銀行の国債買いという傾向は、以後続くことになる。

図1 ギリシャ国債の保有者の内訳



(出所) Bruegle Datasets, Sovereign bond holding, latest update August 2015, download dataset, (<http://bruegel.org/publications/datasets/sovereign-bond-holdings/>)

ソブリン危機の中で、大量の国債保有者である国内銀行は、国債価格の暴落による資産の劣化が進行したことに加え、景気の低迷で資産の不良化も深刻になったため、経営破綻の危機に陥った¹⁾。もし大手銀行の破綻が連鎖的に他行へ及べば、銀行恐慌に陥ったであろう。しかも国債のリスクプレミアムの急上昇に伴い、株価は大幅に値下げし、金融市場はパニックになっていた。さらに、既に巨額の財政赤字を保有する政府には、公的資本注入を介する銀行を救済す

1) Pasiouras, F., 2012, pp.176-183 を参照。

る余裕は残っていなかった。また、ギリシャ中央銀行が国債を買入れることによる財政ファイナンスは、ECBの規程上禁止されている。それゆえ、ギリシャはトロイカの財政管理の下で、金融支援を受けてソブリン危機から銀行危機への連鎖を食い止めるしか成す術がなかった。

政府は2010年2月にはユーロ圏当局とIMFとの金融支援に向けて交渉を開始した。2010年3月以降、**図2**が示す通り、国債の利回りは上昇を続け、同時に国債価格は下落を続けた。2010年5月にIMF・EU・ECBのトロイカによる第一次金融支援を受けることが合意された。

だが、金融支援の条件である財政再建は進まず、国債流通利回りは上昇し続け、2011年6月に国債利回りは16%台となった。この利回りの高騰が引き金となり、金融パニックに襲われた。これに対し、同年7月にギリシャに対する

図2 ギリシャ国債価格の変化



(出所) Bank of Greece, statistics, financial market and interest rates, Greek Government Securities, Government benchmark bond prices and yields, (<http://bankofgreece.gr/Pages/en/statistics/>, 2016年9月19日アクセス)

ユーロ圏の第二次金融支援の声明を出すことで、ギリシャ債務危機はひとまず回避されたかにみえた²⁾

しかし、国債流通利回りはそれからも上昇し続けて、2012年2月には29%を記録するに至った。同時に、国債流通価格の下落に歯止めが掛からず、国債のクリーン価格は2012年2月30台、3月20台へ暴落した。こうした動きに対し、2012年3月にギリシャ政府は同国債を保有する民間投資家の83.5%が債務削減に応じたと発表し、トロイカによる追加金融支援（第2次支援）がようやく合意された。その結果、国債流通利回りは声明直後に大きく低下し、デフォルトは回避された。

その後、国債流通利回りは2012年6月まで一旦上昇するが、同年7月から2014年9月まで緩やかに下落を続けた。同時に、国債流通価格は2012年7月の17.94から2014年9月の81.96まで回復した。

ところが、政府の累積債務は改善せず、2015年6月にはギリシャのソブリン危機はピークを迎える。この時、ギリシャのデフォルトの可能性が強まり、ユーロ圏離脱が現実味を帯びたのである。そして、同年7月5日にギリシャは国民投票でEUの求める財政緊縮策を受け入れるか否かを問い、結果は否であった。これを受けたチプラス政権はEUとの交渉に臨み、ユーロ圏19カ国の首脳会議でEUはギリシャに対し第三次金融支援交渉を始めることで合意した。その合意は、支援は3年間で最大860億ユーロという内容であった。

この第三次金融支援プログラムに基づく、先ず第1弾の融資枠として260億ユーロを設けて支援してきた。ギリシャが2016年夏以降の大型返済を賄うには、第2弾の追加融資枠を改めて設定し、債権団の承認を得る必要がある。そ

2) ギリシャの銀行は過度に政府ソブリン債務を抱えていた。2011年12月時点で、政府債財務省手形および融資の合計で約511億ユーロ（ギリシャ債務総額の14.2%）、あるいは公債と財務省手形だけを見れば合計457億ユーロ（ギリシャ政府債券総額の16%）に達していた（Pasiouras, F., 2012, p. 176）。2009年時点でギリシャ商業銀行のトレーディング勘定に占める政府債の比率は最大であり、35.13%を占めていた（Pasiouras, F., 2012, Ibid, p. 133）。

の時の支援合意では、2018年の基礎的財政収支の黒字化を目標として、GDP比の3.5%にすることであった。2016年4月時点で、EUやIMFなどの債権団はギリシャが約束通り財政改革を進めているかどうかを点検する第1次評価を行った³⁾。この時、ギリシャの財政再建は進まないばかりか、GDPの名目成長率は2015年第Ⅲ四半期から2016年第Ⅱ四半期までマイナス1.1%からプラス0.2%を推移している⁴⁾。しかし、同年5月にはユーロ圏財務会議でギリシャの将来の債務削減案を条件として金融支援を継続することが合意された。

Ⅱ ギリシャのソブリン債務危機の要因

1. 実体経済の動向～グローバル金融資本主義経済の深化

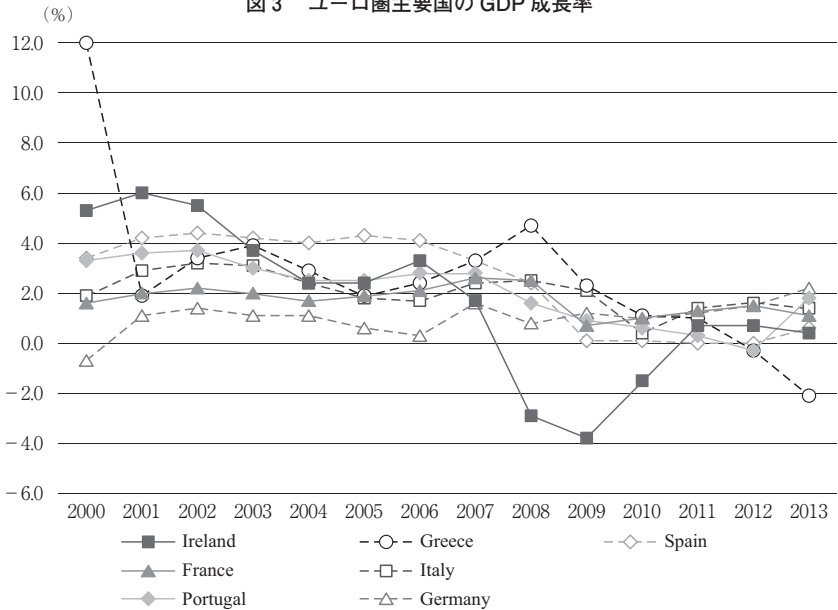
1980年代に先進国の多くが規制緩和・民営化政策をとり、情報通信技術の発展に支えられ、国の金融自由化・金融市場の開放政策が進んだ。こうした政策は、政府による市場介入を排除し、自由競争が市場の自浄作用を生みだし、市場の均衡が実現するというネオリベリズム的経済思想に基づくところが大きい。この市場自由化の波は、1990年代の社会主義経済の崩壊を契機に一層強まり、資本が地球上の市場をグローバルに包み込む運動として展開してゆく。

1990年代にEUの市場統合が進む中で、ギリシャも国営企業を民営化し、市場の自由化・規制緩和を目指す道を進んでいった。その結果、低価格で技術的に優れている製品を提供する他の欧州企業と競争するために、ギリシャの製造企業は製品開発に力を注ぐ必要にせまられた。また、単一通貨導入を目標とするギリシャは、コア諸国との財政・金融政策の調和を図る必要があり、また、単一EUルール適用による競争環境を整備しなければならないことから、金融市場のさらなる開放とEUの外資系金融機関の参入を加速させた。このことは、ギリシャがユーロ圏市場に包摂されること、ひいては、グローバル金融資本主義の波に呑まれる条件がつくられることを意味した。

3) 『日本経済新聞』2016年4月23日付け。

4) Eurostat, Database, 2015年9月21日アクセス。

図3 ユーロ圏主要国の GDP 成長率



(出所) Eurostat, Database, <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>, 2016年10月29日アクセス。

ところで、ギリシャは2000年代においてユーロ圏の中でも比較的高い経済成長率をみせた(図3を参照)。この経済成長の要因として、①造船と観光業の成長、②2004年のアテネ・オリンピックの開催を契機とするインフラ投資の拡大、③EUの構造基金に支えられた公共および民間の投資拡大が指摘できよう。

また、経済成長のマクロ的要因として、ギリシャのユーロ導入以降、金利水準が低位に維持されたことがある。ギリシャでは、経済成長率がユーロ圏の他の国を上回っているとき、インフレを効果的に抑制するためには、高い名目金利を必要とした。しかし、2000年代前半に、高成長・高インフレにもかかわらず、ECBは景気後退期にあるドイツ、フランスに配慮して、政策金利を低位に維持したため、ユーロ圏の実質金利が低下した。実質金利が自然利子率(景

気や物価に中立的な金利)を下回る状態が続くことで、銀行貸付が容易になり、企業の設備投資を後押ししたのである。

景気が拡大する中で、国内需要を過剰に刺激し、購買力の増加は輸入を拡大させた。また、ユーロ導入後の物価水準の上昇は実質為替相場を過大評価させたため、輸入の増加を招いた。しかも、貿易・経常収支赤字は潤沢な資本の流入にファイナンスされ、資本の流入が景気を過熱させ、貿易・経常収支赤字がさらに拡大することとなった。このとき、実質金利の低下は、ユーロ圏の他の国からギリシャ企業、金融機関および政府による借入を容易にした。一方、機関投資家やヘッジファンドに代表されるグローバル金融資本は運用先としてギリシャ政府債や社債・株式へ積極的に向かった⁵⁾。その結果、経常収支赤字を大幅に上回る資本収支黒字が生じた。この動きは、1990年代通貨危機が生じた東アジアにおいて、資本収支黒字が経常収支赤字を拡大させるプロセスと同じである。

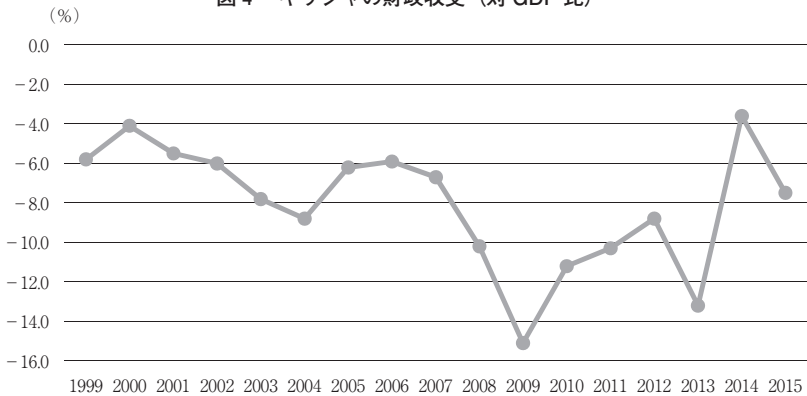
2. 財政赤字の拡大

ギリシャの財政赤字は1999年以降悪化を続け、2005年に一旦低下するが、2006年から再び増加し、粉飾決算が明るみに出た2009年には対GDP比で15.6%を記録した⁶⁾(図4)。こうした財政赤字拡大の原因は、財政支出が増加

5) しかし、その反面、金融のグローバル下では資本の海外流出も生じた。多くのギリシャ企業は、低税率と低賃金を利用するために、近隣諸国、特にブルガリアとルーマニアへ生産の再配置を進めた。2009年以降は、1万1千社以上の企業(多くは中小企業)がブルガリアで生産の再配置や新たな事業を開始した。この背景には、地方政府と欧州共同体は貿易と高度の技術製品の生産を増進するためにそれらの企業に補助金を出したことがある(Caldwell, D., 2016, p.5)。

6) ギリシャの債務と財政赤字の数字の質に関する但し書きについての脚注の採用を何度と余儀なくされてきた(Bitzenis, A. and Makedos, I, 2013, p.367)。2002年にEurostatの決定と介入によってギリシャの統計局が改善したことは、株式転換債と株式交換債を政府債務に再分類すること、資本投入を資本移転として取り扱うこと、政府による債務引受を非金融操作として扱うこと、DEKA(国営企業)を一般政府として扱うこと、社会保証基金についての新たな調査を進めることである。2004年にEurostatは2004年3月の公示の時に示されたデータに対し、再度但し書きを指示した。その時の2003年の政府赤字の対GDP比は1.7%から3.2%へ上方修正された。

図4 ギリシャの財政収支（対GDP比）



(出所) Eurostat, database Government deficit/surplus, debt and associated data, 2016年10月29日最終確認。

し続ける一方で、支出に見合って財政収入が増加しなかったことである。

最初に財政支出の側面をみておこう。財政支出が継続した理由の一つとして、EU基金による持続的な資金フローがある。すなわち、ECのCommunity Support Frameworkによる構造基金の受入は、受入に派生して公的支出を予算化する必要があるため、財政支出の拡大を招く要因であった。

もう一つの要因は公的部門の増加に伴う費用の増加である。国家財政の約60%は公的年金と公務員の給料をカバーしている。その結果として、公共投資に利用可能な資金が不足している。公務員（ギリシャ政府部門の雇用者）の数は1970年の26万4千人から2009年の82万4千人へ（年率4%で）増加した。一方、過去40年間で民間部門の雇用者は300万人から390万人へ（年率1%で）増加した。自営業者の数は、同時期に変化せず約170万人のままであった。なお、この公務員の数の増加傾向は、全てのOECDの中で最も大きかった⁷⁾

次に、ギリシャ財政の歳入の側面をみてみよう。政府の歳入不足は、財政支

7) Caldwell, D., 2016, pp. 8-9.

出の対 GDP 比率を他の EU 諸国と比較すれば、明らかである。2000 年代の GDP に占める政府支出の比率の点で、ギリシャはユーロ圏とほぼ同じであるが、政府収入の比率はユーロ圏より 5% 程少ない⁸⁾。その理由の一つは、2001 年から進められた税制改革がある。

2001 年以降進められた税制改革は、税負担の減少と税制の簡素化によって国際基準からみて国家をより競争的にすることを目的にしていた。税制改革は企業活動と投資を促進し、また、海外直接投資を呼び込むことが、国を競争的にすると考えられた。所得税と法人税の引き下げが税制改革の中身である。OECD Economic Survey Greek 2007 は税制改革を次のように述べている。

所得税は、3296/2004 法により、非課税所得が増加し、合名会社（有限責任組合）・合資会社（無限責任組合）の税率が引き下げられた（2004 年の 25% から 2007 年の 20% へ引き下げ）。

議会が提出した法案では、非課税額をさらに増やし、徴税階層を 4 段階から 3 段階へ引き下げる、また、2007-2009 年にわたり所得税率を段階的に引き下げる一方で、3 万ユーロとそれ以上の収入に対して 40% の最高税率を維持する、という内容であった。

法人税については、3296/2004 法により、税率を 2004 年の 35% から 2007 年には 25% へ段階的に引き下げる。それに加えて、中規模会社の合併に対する税金控除と新規設立企業に対する法人税支払いを最初の 3 年間に 50% だけ引き下げる、という優遇措置もとられた。なお、財産税は、3427 法により新たな物件の販売にかかる VAT とキャピタル課税が導入された⁹⁾。以上のような減税措置が取られる一方で、財政支出は拡大し続けたことが財政赤字を膨らませたのであった。

Vlachos, V. A. (2013) は、こうした税制改革の他に、ギリシャの闇経済（あるいは地下経済）の存在が政府歳入不足の原因となっていること指摘し、闇経

8) 2007 年に税制改革による税収は低下した。OECD, *Economic Survey 2007* を参照。

9) OECD, *Economic Survey 2007*, pp. 51-52.

済と呼ばれるインフォーマル部門の状況とそれを構成している自営業者の実態を次のように述べている。

闇経済の規模は、脱税の対象となる水準を意味し、GDP比の25%に匹敵する。この大きさは、政府一般会計予算の赤字を上回る規模である。もし闇経済の規模が縮小すれば、税負担の削減あるいは緊縮的財政政策の抑制、あるいはそれらの両方を可能にするので、不況期に厳しい手段を採用することなく、政府にとって財政目標の達成に役立ったであろう¹⁰⁾

ギリシャは起業ランキングの点において2011年時点で世界149位と低位にあるが、EU平均よりも常に高い。こうしたギリシャの起業活動のレベルは、2002-2010年に必要にせまられた新規の個人自営経営者が増加したことによる¹¹⁾ギリシャの自営業者の相対的に高い比率は闇経済の活動と関連している。自営業への参入にとっての行政上の障壁は起業の魅力を低下させる。しかし、脱税の潜在的利益と社会保障支払いによる貯蓄という便益は、給与所得のあるフルタイムやパートタイム雇用より自営業を選ぶ強制的な動機となる¹²⁾

第1に、個人納税者の90%の個人所得は3万ユーロ以下であり、彼らの所得の平均税率は4%である。こうした個人納税者による税収は総個人所得税の25%を占める。その結果として、総個人所得税の75%は個人納税者の10%によって支払われる。しかも、全家計の僅か2%だけで年間収入が60万ユーロ以上あり、個々の家計の所得に掛かる所得税の34%を支払ったと申告した。さらに、雇用主と退職者は総個人所得の74%を申告する一方で、自営業者は僅か4%しか申告していない¹³⁾

第2に、企業の99.5%は従業員5人未満の中小企業であり、6万1千ユーロの年平均の事業税を支払う。その金額は2万4千ユーロを申告する個人の所

10) Vlachos, V. A., 2013, p. 196.

11) Vlachos, V. A., 2013, p. 180.

12) Vlachos, V. A., 2013, p. 180, 脚注92より引用。

13) Vlachos, V. A., 2013, p. 196.

得税に掛けられる税金と同等である。最後に、平均300人の従業員を抱えている巨大企業は、2007年時点で1,500社であり、総法人課税の72.2%を支払っている¹⁴⁾つまり、データの上では法人税の7割強は数少ない大企業により賄われている。

また、OECDの調査によれば、非効率な徴税と脱税の規模は、その一部は賄賂と不正によるもので—闇経済の世界での活動の結果であり—、年間GDPの2-4%分の財政資源の損失に相当する。非効率な税制と脱税の問題の背景には、自営者が所得税を支払う際に、最低限の課税可能基準近くで収入を申告しているという事情がある。同様に重要な点は、ギリシャ政府が採用した税の恩赦という習慣である。すなわち、付加価値税と社会保障費に関して、税の恩赦が与えられる人はそれらの負担から免れていることである。それに加えて、罰則の緩さが市民の税の未払いを奨励しているかのようにさえ見える¹⁵⁾

こうした非効率な徴税と脱税の背景として、Vlachos, V. A. (2013)はギリシャ社会の構造的な要因を指摘している。すなわち、縁故主義、レント・シーキング行動¹⁶⁾それらと事後的に不正と結びついている官僚制などである。これらの要素は市民の徴税についてのモラルを低下させる。また、官僚制度による市場監視能力の低下は、公共サービスの競争を歪め、かつサービスの効率的供給を損なっている¹⁷⁾こうしたギリシャ社会特有の歴史的・文化的・構造的要因による徴税の非効率性と脱税に関わる考察は、本稿の直接的課題ではないが、政府の歳入減の一つの要因であることは認識する必要がある。

ところで、2000年代のギリシャでは財政赤字と経常赤字の拡大が併存している。経常収支が赤字のとき、財政赤字は民間部門の貯蓄で賄うことができな

14) Vlachos, V. A., 2013, p. 197.

15) Vlachos, V. A., 2013, p. 197.

16) 経済学における公共選択論における概念の一つで、「特殊利益追求論」とも呼ばれる。企業がレント（参入が規制されることによって生じる独占利益や、寡占による超過利益→要するに利権）を獲得・維持するために行うロビー活動等を指す。これによる支出は生産とは結びつかないため、社会的には資源の浪費と見なされる。

17) Vlachos, V. A., 2013, p. 154.

いため、海外の余剰貯蓄により財政赤字がファイナンスされる。ソブリン危機の直接的な原因は財政赤字であるが、その背後にある経常収支赤字との関連を次に述べておこう。

3. ソブリン危機と経常収支赤字の関連

(1) ソブリン危機は国際収支危機か？

2000年代のギリシャは、経常収支赤字と財政赤字が拡大する傾向がみられた（経常収支は表1を参照）。ISバランスでみれば、事後的には、民間収支と政府収支の合計は経常収支と一致するので、国内の投資・貯蓄バランスはマイナスである¹⁸⁾。経常収支が赤字で、民間収支が黒字のとき、民間収支の黒字が財政赤字を補っても、国内全体の投資・貯蓄はマイナスなので、財政収支赤字は外資によってファイナンスされなければならない。

ギリシャでは財政赤字が民間収支黒字で殆ど賄えないため、財政赤字の補填を外資に依存しなければならなかった。そのためソブリン・リスクが顕在化すれば、外資の引き上げによりデフォルトとなる可能性に直面していたのである。2009年にギリシャでソブリン危機が生じたのは、ギリシャ国債売りによる外資の引き上げが直接的な要因である。それと比較して、日本のような経常収支が黒字の場合、財政収支赤字は民間収支の黒字で補填できるので、財政赤字ファイナンスを外資に依存する必要はないので、デフォルトの心配は当面ない。

このように考えると、ギリシャのデフォルト問題の背後には経常収支赤字があることを改めて認識する必要がある。ユーロ圏の中でデフォルトの陥った4つの国は、全て経常収支赤字である。この点に関して、ユーロ圏の危機を概ね債務支払危機になる流動性危機とみるか、あるいは国際収支危機とみるか、について論争が行われている¹⁹⁾。前者の立場は、通貨同盟にはTARGET 2とECBの流動性融資手段のような決済メカニズムが備わっているので、国際収支危機

18) (民間貯蓄 - 民間投資) + (税収 - 政府支出) = 輸出 - 輸入

19) Cesaratto, S., 2015.

表1 キリシヤの国際収支

(単位:100万ドル)

	2000	2002	2004	2006	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
経常収支	-9,819.7	-9,581.5	-13,476.1	-29,565.3	-51,312.8	-35,913.2	-30,275.1	-28,582.9	-6,172.1	-4,946.5	-3,735.7
財とサービス	-12,286.4	-11,132.1	-12,555.8	-24,889.1	-39,477.1	-25,054.4	-20,260.0	-17,339.0	-5,996.1	-6,741.6	-5,247.8
財	-20,201.3	-21,468.1	-31,587.0	-44,033.5	-64,892.8	-42,856.7	-37,552.0	-37,883.6	-25,281.1	-27,616.2	-29,540.8
輸出	10,120.4	9,761.6	15,616.7	20,130.1	28,865.7	20,976.4	22,249.2	27,453.6	27,894.8	35,701.2	35,567.5
輸入	30,321.7	31,229.6	47,203.7	64,163.5	93,758.5	63,833.0	59,801.2	65,337.2	53,175.9	63,317.4	65,108.3
サービス	7,914.9	10,336.0	19,031.2	19,144.4	25,415.7	17,802.2	17,292.0	20,544.6	19,285.0	20,874.6	24,293.1
第一次所得	-884.9	-1,956.3	-5,424.6	-8,957.9	-16,015.3	-9,502.4	-7,627.7	-9,142.9	1,048.6	-599.1	1,914.8
第二次所得	3,351.6	3,506.9	4,504.2	4,281.6	4,179.6	-1,356.4	-2,387.4	-2,101.0	-1,224.7	2,394.2	-402.7
資本勘定	2,112.3	1,529.7	2,989.9	3,821.9	5,995.1	2,817.7	2,776.3	3,659.7	3,009.7	4,031.9	3,354.6
金融勘定	-8,257.2	-9,715.0	-10,113.4	-25,382.2	-44,205.0	-33,720.7	-28,116.7	-25,228.3	-3,753.0	3,338.4	2,177.5
直接投資	1,015.1	614.7	-1,076.9	-1,175.0	-2,527.4	-322.7	1,163.2	725.3	-984.9	-3,643.2	318.5
証券投資	-8,077.8	-10,423.0	-17,465.4	-9,363.5	-25,034.7	-32,229.2	26,871.5	26,574.4	128,314.8	7,662.5	8,074.5
金融デリバティブ	-348.3	175.4	429.3	-919.7	661.2	1,151.1	-432.5	986.0	1,077.7	856.3	490.2
その他投資	-3,419.0	-1,945.6	11,276.5	-14,202.5	-17,342.6	-3,529.7	-55,517.8	-53,470.0	-132,179.4	-1,677.4	-7,331.8
準備資産	2,572.8	1,863.4	-3,277.0	278.5	38.5	1,209.8	-201.1	-44.1	18.7	140.1	626.1
金	24.0	119.3	-31.4	276.6	319.8	7.3	-2.3	9.9
SDR	7.1	4.5	4.4	-1.1	-3.1	1,060.2	-126.9	-87.4	0.5	1.8	-1.1
IMFの準備 ポジション	-74.6	51.1	-94.0	-46.9	76.0	101.3	0.3	111.6	0.1	0.1	0.1
その他の 準備資産	2,616.3	1,688.5	-3,156.0	49.9	-354.2	40.9	-72.2	-78.1	18.1	138.2	627.0
誤差・脱漏	-549.8	-1,663.2	372.8	361.2	1,112.7	-625.2	-617.9	-305.1	-590.5	4,253.0	2,558.6

(出所) IMF Data Access to Macroeconomic & Financial Data
<http://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&ss=14097734214>, 2016年10月29日アクセス。

は生じえないという考えであって、マネタリー・ソブリン・ビューといわれる。後者の Balance of payments (BOP) ビューは、経済通貨・同盟 (Economic and Monetary Union: EUM) のような欠陥のある通貨同盟では BOP 危機は生じるのであって、TARGET 2 による債務国への信用供与にもかかわらず、EMU は固定相場制の特徴、とりわけドラギが交換性リスクと呼んだものを保持している。BOP ビューによれば、EMU の原罪は、為替調整作用を放棄して、周縁諸国が中心国から借入し易くなることによりもたらされる経常収支不均衡にあるという。

ユーロ圏は飽くまで国民国家の連合であって、国民国家ではない。したがって、ユーロ圏構成国にとってユーロは国民通貨ではなく、ユーロ圏の共通通貨である。ユーロ圏において国際間債権債務の最終決済を行う際に、各国は自国の発行特権によりユーロを調達できるわけではなく、対外取引あるいは他のユーロ圏国からの資金調達によってユーロを獲得しなければならない。すなわち、ユーロ圏にあっても国家間のユーロ建最終決済は最後まで残るのである。

このような理由で、本稿では BOP ビューの立場から、ソブリン危機を BOP 危機として捉え、以下経常収支赤字の要因を考察している。

(2) 経常収支赤字の要因

貿易収支赤字は経常収支赤字の最も大きな要因である。表 1 が示すように、貿易収支赤字が 2000 年から 2008 年まで増加した。赤字の主な理由は輸出金額を大幅に上回る輸入金額である。景気拡大に伴う内需拡大と国内物価の上昇は輸入拡大を招いた。

一方、輸出金額の伸び悩みは、ギリシャの国際競争力の弱さを示すものである。国際競争力という概念は、明確に定義されているものではないが、この用語は貿易の分野において一般的に用いられている。ある国の国際競争力は貿易・経常収支不均衡の主要な要因と考えられるため、国際競争力の強弱を論じるときには、国際競争力の概念をどのような意味において使うのかにつ

いて触れておく必要がある。本稿では国際競争力の概念を以下のように定義しておく。

国際競争力は多くの構成要素を含んだ集合的な概念であり、ミクロレベルの視点で見れば－輸出価格、品質、性能、デザイン、ブランド力、包装、アフター・サービス、広告、支払方法などがある。これらの中で、輸出価格が国際競争力の中心的要素といて間違いないであろう。また、これらの要素の中で、組織販売網や広告、アフター・サービスなども国際競争力の重要な要素であるが、直接的に製品価格を決定する要素とは言い難い。これらの要素は価格外競争力とも言われる。このように国際競争力は、輸出価格の相対的低下によって形成される価格競争力と、価格外競争力との二つから構成されているが、基本的には輸出価格の高低が国際競争力の主たる決定要素とみなしてよいであろう²⁰⁾

では、製品の価格競争力を決定する要因は何か。この価格競争力の決定要因としては、①外国と比較する労働生産性の相対的な変化、②生産要素の価格－賃金をはじめとする生産要素価格の外国と相対的な変化が考えられる。ミクロレベルの視点で見れば、これらの二つの要因は、企業における生産性と生産要素の価格である。

他方、マクロレベル－産業レベルおよび国家レベル－の視点から見れば、二つの要因は国民的生産力水準と国内の賃金上昇率である。国際経済関係では生産力の発展水準の異なる国々の間における貿易が行われるので、一国の労働生産性はその国民の生産力水準によって規定される。また、国内の賃金上昇は産業別の労使団体交渉の事情とインフレ率の動向に規定される。

前稿では、国際競争力をミクロレベル視点からみて、単位当たり労働コストを考察した。そこで述べた結論は次のようなものである。ULC 上昇率は一人当たり賃金上昇率と労働生産性上昇率によって決定される。2000年代から金

20) 渡部, 1963年。

融危機まで、高い ULC 上昇率が見られる中で労働生産性上昇率も上昇していた。ギリシャの労働生産性上昇率はユーロ圏の中で相対的に高かった。ユーロ圏での相対的なギリシャの ULC の上昇は、名目賃金率上昇率が労働生産性上昇率を上回ることによるものであった²¹⁾

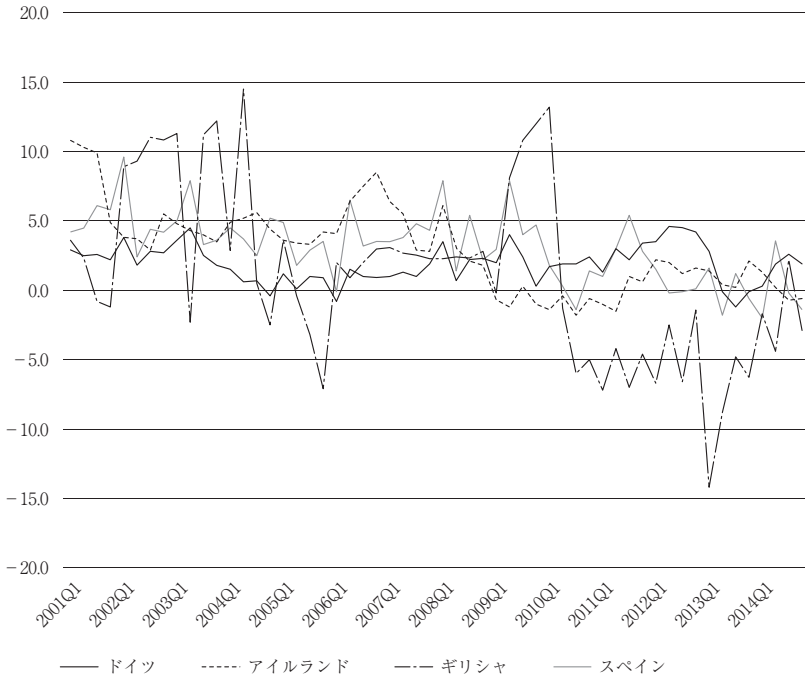
では、国際競争力をマクロレベルでみて、上記の二つの要素のうち一国の労働生産性を決定する国民の生産力水準とはどのように決まるのか。国民的生産力水準を決定する要因として、国民の教育水準、社会資本の整備、社会的安定性等が挙げられよう。これらの中で社会資本に関していえば、社会インフラ整備の遅れは、以下の理由で国民的生産力の上昇を抑制する。第1に物流と ICT の発達を妨げるので、流通費用の削減競争に後れをとり、製品生産の効率性を損なう。第2に、企業の設備投資を抑制するばかりでなく、海外からの FDI にとっても魅力を低下させる。低水準の設備投資は、研究・開発投資の停滞を招くので、技術革新を伴う商品開発を遅延させる。このような観点から、ギリシャにおける社会資本の整備の分析は今後の課題である。

次に、同じく国際競争力をマクロレベルでみて、ギリシャの国内物価上昇率を規定する産業別の労使間団体交渉の事情とインフレ率の動向をどのようにみるのか。国内の賃金上昇と連動している商品価格の上昇に影響を及ぼす構造的な要因として、次のようなことが指摘される。それらは、広範囲な市場規制による市場開放の遅れ、非効率な政府ガバナンスによる行政費用の高さ、企業にとって非効率な社会インフラによる環境整備の遅れ、政治の腐敗などが挙げられる²²⁾ なお、危機前のギリシャでは、賃金上昇率の高さは非貿易財の公共財部門とサービス部門において顕著であった（図5を参照）。サービス貿易は赤字であることから、サービス部門の価格競争力を著しく弱めることはなかつ

21) 松浦、2015年。

22) Vlachos, V. A., 2013, pp. 171-173. 物価上昇率は原文では“inflation rate”と記されている。物価上昇は商品費用の増加という意味での実質的物価騰貴と通貨価値の下落という意味での名目的物価騰貴がある。引用文献ではどちらの意味で使われているか不明であるため、本稿では物価上昇の用語を使っている。

図5 ギリシャのサービス部門の労働費用の増加率（名目ベース，対前年同期比）
（%）



（出所）Eurostat, database, (http://ec.europa.eu/eurostat/data/databaseEurostat_database, 2016年10月22日アクセス)

た。ただし、サービス部門の価格上昇は貿易財部門の賃金労働者の賃金上昇の背景となり、国際競争力を弱める要因となったといえよう。

Ⅲ ギリシャ・ソブリン債務危機が長期化した理由

ギリシャの政府債務問題は、2008年9月のリーマンショックを契機として2009年末には事態の深刻さが明みになるにつれ、財政健全化が早急の課題となった。以下、2009年のギリシャ政府独自の債務削減策と2010年5月からのEC・IMF・ECBのトロイカとギリシャの合意に基づく削減計画を述べてみ

たい。これらの削減計画を比較することで、ギリシャ・ソブリン債務危機が改善されぬまま長期化した背景を明らかにしてみよう。

1. 2009年の改革

ギリシャのソブリン危機の発端となった2009年10月の政府赤字の粉飾が露呈する前から財政再建策は実施されていた。そのために先ず採用された具体策は財政支出の削減である。財政緊縮政策は、ユーロ圏加盟国に課された安定・成長協定（Stability and Growth Pact: SGP）を遵守する義務から当然求められる措置である。ただし、問題はただ単に労働者の生活水準の切り下げに直結する所得削減が行われたことである。

2009年3月からND政府は政府部門の雇用者と年金生活者への支払凍結を実施した。この凍結は、1,700ユーロ以上の所得のある公共部門の雇用者（国営企業を除く）と1,100ユーロ以上受け取る年金生活者だけに適用された。反対者の感情を静めようと、ND政府は1,500ユーロまでの所得収入がある人と月額800ユーロまでの年金受給者に対していくらかの金融支援（500ドルの税額控除）を与えた。1,501ドルと1,700ドルまでの給与所得者について税額控除は300ユーロであった。この政府の政策に対し、労働組合は怒り反発し、2009年4月に大規模なストライキを起こした。にもかかわらず、政府は支出を削減する政策を継続した²³⁾

以上のように、政府財政支出の削減の方法として、政府公務員の給与と年金支給額の引き下げが行われるだけでは、購買力の低下を招くだけでなく消費マインドを冷やすばかりであった。景気の悪化は税収を引き下げため、問題の抜本的解決には程遠い結果をもたらすことになった。

23) Zartaloudis, S., 2014, pp. 430-449.

2. 2010年のトロイカ（欧州委員会、ECB、IMF）の合同委員会による経済調整計画

2009年10月、NDから全ギリシャ社会主義運動へ政権交代が行われ、旧政権下での実際の財政赤字規模の隠蔽が明らかとなった。従来、ギリシャの財政赤字はGDP 4%程度と発表されていたが、実際は13%近くに膨らんでいたのだった。2010年1月に格付け会社は相次いでギリシャ国債の格付けを引き下げると、国債は売り飛ばされて国債価格が暴落した。こうしてデフォルト（債務不履行）の不安の広がりを背景にして、同年2月にギリシャとユーロ圏諸国との支援交渉が始まる。

2010年4月半ばになってもギリシャの支援交渉が決着できない中、ギリシャの金融市場はついにパニックに陥った。そこでギリシャは国内の緊縮財政による政府債務の削減を条件にEUとIMFから金融支援を受ける道を選択する。ギリシャからの金融支援に対する要請に応じて、トロイカの合同委員会が2010年4月と5月にアテネを訪問し、同年5月2日にユーロ圏・IMFによる1,100億ユーロの共同金融支援に関するスタッフ・レベルの合意に達した。同日、ユーログループは欧州委員会によって主導されるバイラテラル融資を通じてギリシャに対し安定支援を行うことに合意した²⁴⁾ 同月9日にIMFはスタンド・バイ融資を承認し、同月18日にユーロ圏加盟国は、IMFからの55億ユーロの支払に続いて、ギリシャに対し最初の145億ユーロの分割払いを実行した。

トロイカとギリシャの合意に基づく合意メモによれば、三つの目標設定が記されていた。すなわち、①財政黒字を達成することにより財政不均衡を改善すること、②競争力の向上、③金融市場が回復するまで流動性を供給すること、以上3点である²⁵⁾ ①財政健全化に関して、政策計画では、財政収支赤字を2009年の対GDP比で約14%から2014年の3%へ引き下げるとされた²⁶⁾ 財政、所

24) European Economy, *Occasional Papers* 61, p. 1.

25) Zartaloudis, S., 2014, pp. 430-449.

26) European Economy, OP 61, p. 13.

得および構造政策により民間部門の貯蓄率が回復し、2009年時点での対GDP比13%の経常収支赤字は、2013年には5.6%へ低下すると予想された。このような財政赤字削減計画は、支出面では公務員の賃金や年金を削減し、収入面では間接税を引き上げ－直接税の引き上げには頼らず－、また、脱税を取り締めることによって、財政均衡の実現を目指すというものであった²⁷⁾

この目標設定を受けて、ギリシャ政府は次のような公共支出削減を連続的に実施した。すなわち、公共投資の削減、いわゆる公務員に支給される13回目と14回目の給与（クリスマス、イースターおよび夏のボーナス）の段階的廃止、公共部門給与の統一制度の確立、一般政府雇用者にとっての支払上限の導入（2010年に月額3,000ユーロから始まり現在では1,900ユーロに設定されている）、およそ30%分の税額控除の削減、公共部門の退職者5人のうち1人の補充を認めること、およそ15万人の公務員が解雇されるか、あるいは早期退職を強いられることを可能にする労働準備計画の導入である。

その他の構造改革として、政策計画には労働市場改革と生産物市場改革が含まれていた。労働市場改革に関して、トロイカの報告書では、特にボーナスの廃止、超過報酬の変更、あるいは最低賃金の削減を通じて、民間部門の賃金の引き下げを強要することが可能であると記されている²⁸⁾ この施策は、民間部門の賃金引き下げによって、輸出製品の価格競争力を強化することと輸入製品の輸入の抑制を期待してのことである。しかし、こうした民間部門賃金の広い範囲での削減を課すという考えは最終的には幾つかの理由により支持されなかった。その理由として、以下の点があげられる。

第1に、民間部門の賃金を引き下げれば、2010-2011年の経済活動により大きな混乱をもたらし、そうなれば財政健全化は困難となり、債務の持続可能性は潜在的に危険にさらされる。

第2に、ギリシャの独占の特徴をもつ幾つかの産業においては、労働費用が

27) European Economy, OP 61, pp.13-15.

28) European Economy, OP 61, p.21.

削減されても、製品価格は引き下げられないので、対外競争力強化の効果は表れず、単に利幅の引き上げによって労働費用の引き下げが吸収されるだけとなる。

第3に、ギリシャの輸出構造は、需要に対して価格弾力性が小さいサービス輸出および労働費用がマージナルな要素である化学や製薬のような資本集約財の輸出に集中している。したがって、賃金の引き下げによる価格競争力を強化する効果が表れ難い。

第4に、民間賃金の削減は社会の不平等な所得分配をより進めることになる²⁹⁾

以上の理由から、労働市場改革による民間部門の賃金引き下げまでは踏み込まれなかった。

しかし一方で、計画では通常の市場による調整力を支える賃金決定メカニズムの強化が暗示されている。トロイカの立場からみれば、この戦略は政策当局、労働組合と企業によって共有される必要がある。さらに、報告書では、賃金決定制度の点で数多くの改革を採用する必要性は認識されているが、企業側にとって対外競争力の改善にとってのハードルは、排他的なビジネス環境、煩雑な役所の手続き、過度な労働費用よりむしろ公共機関の不備に関係していることが強調されている。

3. 2012年のトロイカによる経済調整計画

(1) トロイカの認識と調整改革の内容

2012年の1月と2月にトロイカはギリシャ当局と会合を重ね、2012年3月に2回目の経済調整計画を発表した。当時のトロイカの現状認識は以下のとおりである。

2010年に策定された調整計画の実行は、政治的不安定、社会不安、行政能

29) Ibid, p. 21.

力の問題、そしてより根本的な問題として、想定以上に深刻な景気後退によって妨げられていた。重要な財政目標が失われた結果として、2010年と2011年を通して、追加的な緊縮措置が取られることとなった。しかしギリシャにとっての問題は、政府財政赤字削減を2010年の対GDP比15.75%から2011年の9.25%へと達成したことに伴う副作用である。この間にGDPは11%だけ縮小した。トロイカは財政赤字削減の副作用がGDPの急速な落ち込みであることを認識しつつも、この落ち込みは、2009年まで実行された持続不可能な政策により積み上がった大幅な正の生産性ギャップを前提にすれば不可避であったと、財政赤字削減の副作用を正当化している主張をしている³⁰⁾

次に、2010年の調整計画は、年金改革と国営企業の民営化は政府支出削減の点で効果があったと評価され、ギリシャ銀行システムと実体経済への銀行融資において特別なユーロシステムが貢献することにより、金融の安定性が維持されたと述べられている³¹⁾。ここに、ユーロシステムのTARGET 2による国際収支赤字のファイナンスを言及している。

そして、トロイカは2010年調整計画を次のように総括する。「歳入運営と歳出抑制の近代化の点で十分な進歩は見られず、脱税に対する闘いと業者への迅速な決済制度への対応に関して取られた措置は及び腰のままであった。より基本的なことに、2010年春から採用された改革は、経済成長の回復と財政の持続可能性を保証する点では不十分であり、それゆえ、ギリシャは市場に戻る事が出来ずにいる³²⁾」

つまり、緊縮計画の不十分さによりギリシャは経済回復できず、財政の持続可能性を保証することができないと評価している。

さらにトロイカの評価は次のように続く。「トロイカは、2010年時点でのギリシャの財政目標について、基礎的赤字を2012年に対GDP比で1%にして、

30) European Economy, OP 94, p. 1.

31) Ibid, p. 2.

32) European Economy, OP 61, p. 21.

2014年には基礎的黒字を対GDP比4.5%にすることを掲げた。しかし、2012年初頭でこの目標を達成できないことが明らかとなった。2012年初頭にギリシャ政府は新たな財政措置を採用した。ただし、それらの措置は全て財政の支出面の削減を計画するものである。計画は当初からかなりの支出ベース縮小を認識はしていたが、財政戦略の見直しが増税を伴わなかったのは、2010年5月以来初めてのことである³³⁾」すなわち、財政赤字の削減は、支出削減だけでなく増税を伴わなければならないという姿勢が強調されている。

こうしたトロイカの方針を反映して、2012年に新たに選ばれた連立政府は緊縮策を以下のように実施していった。Zartaloudis (2014) に拠って、ギリシャ政府の財政緊縮政策を述べておこう。まず実施されたものは、地方公務員の全ての給与を半分に削減すること、全公共部門雇用者の給与のさらなる削減、全ての高級官僚と政治家の給与の削減、裁判官や軍人などの特別な公務員給与のさらなる削減である³⁴⁾

それに加えて、全ての公的部門と民間部門の年金受給者に対して一連の年金削減が実施された。13回目と14回目の年金は、月額2,500ユーロ以上の所得がある年金受給者と60歳以下の人々について段階的に廃止された。全ての年金受給額は2014年まで凍結された。1,400ユーロ以上の年金受給者は、報酬の3%から9%を構成する追加的税を支払うことになった。全ての雇用者の退職年齢は67歳に引き上げられた。恵まれた雇用条件を提供する多くの職業基金は、民間部門の主要な社会保障基金と統合され、そうしてビスマルク型ドイツ年金制度を分離した拠出制の要素と非拠出制の要素を合わせる多角的年金制度へ転嫁された。さらに、2012年11月に、殆どの年金受給者は退職時に受け取る多額の年金支給額（平均で25%から50%）の多くの金額を失い、年金報酬の逆累進的な削減が実施され、1,000ユーロから1,500ユーロまでの年金には5%の削減、4,000ユーロ以上の年金には25%の削減とされた³⁵⁾

33) European Economy, OP 94, p. 2.

34) Zartaloudis, S., 2014, p. 438.

上記の削減は一連の税率の引き上げを伴った。より具体的には、Memoranda of Understanding (MoUs) の初年には多くの間接税が付加価値税の急な引き上げと合わせて導入された。それに加えて、ギリシャの課税可能な収入の上限がOECDの中でも寛大であり、年収の上限が高かったので(年収12,000ユーロ)、EUの平均は徐々に調和していった。つまり、所得税の課税対象者を増やしていったのである。さらに、一定の所得以上の受給者は社会連帯税と呼ばれる追加税を支払うことになり(その税は貧困層への現金補助金を賄うもの)、また、全ての持家所有者は追加的な固定資産税を払うこととなった。

以上のように、2012年の改革は、2010年の調整政策には含まれていなかった増税によっても政府財政赤字の削減に取り組むものであった。増税は家計の所得を減少させ、家計の購買力を低下させるため、需要を引き下げる。この作用は従来の緊縮財政による需要縮小効果をさらに厳しくした。こうして国民所得の減少は税収を低下させることにより、政府赤字削減目標は困難になっていった。

(2) 構造改革について～労働市場政策を中心に

トロイカは構造改革において労働市場改革が中心的役割を担うものと位置付けた。トロイカによれば、ギリシャの中期的経済パフォーマンスは経済構造の実行に決定的に依存する。構造改革、特に、労働市場、幾つかの産業部門の自由化、ビジネス環境を改善するための多くの措置は、競争力を促進し、生産性と雇用成長を引き上げ、生産費用を引き下げることによって寄与するであろう。こうした改革がなければ、競争力の改善を実現するのに長い道のりが必要であり、競争力の向上は、輸入の削減と労働費用の削減による輸出の拡大を通じてだけによって、実現できるであろう。トロイカの第二弾の融資計画が拠って立つ中期計画が前提していることは、財・サービス市場の同様に重要な構造改革が野

35) Zartaloudis, S., 2014, pp. 439-440.

的な労働市場改革に続くことである。もしそうならなければ、賃金および非賃金費用の削減は、収益マージンをさらに高めることになり、2015-2020年における2.5%から3%の経済成長目標は楽観的過ぎるかもしれない³⁶⁾

つまり、労働市場改革による賃金費用と非賃金費用の削減が製品価格の引き下げ-いわゆる対内切り下げ-を実現すれば、企業の価格面での国際競争力が強化されることにより、輸出金額が増加する。また、賃金切り下げにより企業側は労働者を雇用し易くなるので、雇用が増加する。こうして生産が拡大すれば雇用が回復し、経済成長するというシナリオをトロイカは描いた。

このトロイカの考えに沿って、ギリシャが行った労働市場改革をみておこう。若年労働者にとっての国家最低水準よりも最低給与と賃金水準を引き下げる新たな枠組みと同様に、民間部門における一連の賃金凍結を実施した。さらに、一連の労働市場改革は、地方別、産業別および企業レベルでの団体合意を可能にすることにより、雇用関係の柔軟性を向上させることを目的として実施された³⁷⁾

主要な変更が2012年11月施行の緊縮政策を通じた国家最低賃金の設定方法の点において導入された。そこでは、最低賃金は団体交渉を通じて決定されるのではなく、社会の利害関係者との協議を経て政府の法令により決定されることとした³⁸⁾

賃金設定に関するその他の変更として、①団体協約の最大期間を3年間に設定すること、②労働者代表者が少なくとも労働者構成員の5分の3を母体としているとき、労働組合以外の労働者代表は企業レベルでの団体協約を交渉できること、③最低賃金を引き下げ、それに続いて賃金を凍結すること、などが決定された³⁹⁾

36) European Economy, OP 94, p. 2.

37) Zartaloudis, S., 2014, p. 439.

38) Zartaloudis, S., 2014, p. 439.

39) European Economy, OP 192, p. 49.

トロイカが求める労働市場改革のもう一つの狙いは、サービス労働市場の改革によってサービス労働費用を削減することである。図5で示したように、ギリシャでは消費者物価水準の中におけるサービス部門の物価水準が高い。サービス部門の労働市場の改革は、トロイカのMoUsで述べられている中心的論点の一つであり、EUの数多くの指令で閉鎖的職業の開放が要求されているところである。

ギリシャの閉鎖的職業とは、法律家、薬剤師、タクシー運転手やエンジニアなどであり、市場参入、営業およびサービス料金に関する制限について厳しく規制されている。ギリシャは一連の民営化を実施しなければならなかったが、大規模な民営化計画の予想が労働組合と野党から厳しい抵抗を生み出したため、閉鎖職業の改革は殆ど進んでいない⁴⁰⁾。市場の構造改革が容易に進まない以上、サービス部門の価格水準の引き下げが実現するのは困難であろう。

経済調整計画は、賃金引き下げ・物価引き下げを意味する対内価値の引き下げ（Internal Devaluation）を通じてギリシャの競争力の強化を目標としており、その政策手段は、団体交渉をより効果的にするために（そしてレントシェアリングを引き下げる）最低賃金と非賃金労働費用の引き下げに焦点を当てている。

では、シナリオ通り、賃金の切り下げは輸出の価格競争力を増して、輸出は増加するだろうか。確かに、賃金の引き下げによる国内製品価格の下落は価格競争力を有利にする。ただし、輸出価格を引き下げて輸出数量が増加するか否かは、海外市場における当該商品の価格弾力性に依存する。つまり、輸出量増加率が輸出価格減少率を上回る限りにおいて、輸出金額は増加するが、それ以外の場合では、輸出金額は増加しない。

次に、賃金の引き下げは、企業の生産増加をもたらし、雇用は増加するのだろうか。第1に、賃金の引き下げは労働者の所得を引き下げることで、国内消費の収縮を引き起こす。これは製品の販売金額を減少させ、企業の収益を減ら

40) Zartaloudis, S., 2014, pp. 439-440.

すので、企業の生産を引き下げるであろう。それに加えて、賃金引き下げに伴う製品・サービス価格の引き下げは、直接的に企業の販売金額の減少から企業収益が低下する。第2に、市場で独占力を有する企業は、賃金を引き下げても製品価格を維持することができるので、企業は利潤を拡大することができるだけで、生産を拡大しないだろう。以上のように、賃金の切り下げは、輸出金額の増加と雇用増加を通じた生産の拡大には結びつかない。

以上のように、対内価値の引き下げは、ギリシャ企業の競争力にとって必ずしも効果的な治療となりえない。確かに、労働賃金を削減すれば、単位労働費用 (Unit Labour Cost: ULC) を低下させることにより競争力を改善できる。ただし、ULCの低下は賃金の引き下げだけでなく、労働生産性の向上によっても達成可能である。では、ギリシャでは労働生産性はどのような条件が満たされれば向上できるのか。ギリシャはユーロ圏で国際競争力を強化するには、この問題が極めて重要である。

IV フィスカル・コンパクトの限界

ソブリン危機回避のためのスキームとして、EUの財政規律強化に向けた動きは、3段階で進められた。その第1弾として、過剰な財政赤字を是正しないユーロ圏構成国を自動的に制裁できる新たな財政協定が2011年12月に施行された(「シックス・パック」呼ばれる)。第2弾は、2013年に施行されたユーロ圏構成国の予算手続きの監視と強化を狙った二つの規則案(「ツー・パック」と呼ばれる)である。第3弾は、2013年1月に発効した財政条約(Treaty on Stability, Coordination and Governance: TSCG)の財政規律に関するフィスカル・コンパクトである。フィスカル・コンパクトの施行により、ギリシャは債務削減計画を強く迫られることとなった。

フィスカル・コンパクトは以下のような基本ルールを備えている。一般政府財政は均衡あるいは黒字の状態でなければならない。加盟国にとって年間の構造的赤字が対GDP比0.5%を超えないことが財政上のルールである(いわゆ

る黄金律)。この財政ルールは、基準から逸脱した時に駆動する自動修正メカニズムを包摂し、欧州委員会により提案される原則に基づき加盟国によって定義される⁴¹⁾ 司法裁判所は国内法レベルでのこのルールの転換を立証する権限を有し、条約に調印した加盟国の立場を尊重する。また、ルールを遵守しない場合には適当な支払金額を課すか、あるいは GDP の 1 % を超えない罰則を課す。

加盟国の累積財政赤字が対 GDP 比 60% 以下であり、政府財政の長期的持続可能性の観点からリスクが低い場合、構造的財政赤字は GDP の殆ど 1 % に達する程度と見込まれる。しかし、累積政府財政赤字が 60% を超える場合、加盟国は基準として年間平均で対 GDP 比 5 % を 12 年間削減しなければならない。欧州委員会は当該国の明確な債務維持可能性のリスクを考慮することによって計画を提案し、それに従って、加盟国は明確な参照レベルに向けて財政赤字を縮小しなければならない。

過剰赤字手続きの下にある加盟国は、欧州委員会と欧州理事会に対して、過剰赤字の持続的な修正を効果的に保証するために、必要な構造改革を詳細に示す経済パートナーシップ計画を提出しなければならない。そのようなプログラムの実施の監視とそのプログラムと統合的な毎年の財政計画は、SGP の既存の手続きの下で実行される。最後に、欧州委員会と欧州理事会に対する事前の国家負債発行計画の報告に基づいて、債務削減メカニズムが実行される⁴²⁾

フィスカル・コンパクトの狙いは、自動的な制裁に裏付けられる厳格な財政規律に加盟国を従わせることである。この規則により、年間の構造的赤字を GDP の 0.5% へ制限するという黄金律が、永続的かつ拘束力のある規定として参加国の憲法に組み込まれたのである。

しかし、フィスカル・コンパクトについて以下のような問題点が指摘される。第 1 に、フィスカル・コンパクトは、財政目標を中期的景気循環の中で設

41) Papadopoulos, I., 2013, p. 77.

42) Papadopoulos, I., 2013, p. 78.

定しており、加盟国に同じ実質成長を見込んでいる点である。問題は、景気循環が異なる各国に同じ財政目標を掲げることの非現実さであろう。つまり、加盟国間には景気循環の不一致があるため、景気下降スパイラルに陥る国では、この傾向を食い止めるためには反循環的赤字が生じることを受け入れるべきであるし、景気の上昇局面の間では大幅な財政黒字が生じることを受け入れるべきであろう。

第2に、フィスカル・コンパクトは一方的な財政健全化の哲学に歪められており、その哲学に基づく財政規律と成長とを両立させる均衡的アプローチの継続は困難である。もちろん、条文では、特定国の中期目標に言及し、それぞれの国の目標に向けての調整の道りについて言及し、構造的赤字と景気循環的赤字の区別がされている。しかし、この条文は不完全でかつ非生産的である。なぜならば、一方で、資本支出および生産的投資のため生じる財政赤字と、他方で、無駄使いで非生産的で、寄生的公共部門の消費需要から生じる赤字との区別がないからである⁴³⁾

換言すると、前者の生産的公共投資による財政支出は、財政赤字の要因と捉えるべきではない。しかし、黄金律は財政支出の質的区別はせず、財政赤字の要因にかかわらず、加盟国の財政収支が悪化すれば、共通のルールを厳格に適用するものである。したがって、フィスカル・コンパクトは加盟国を財政規律や加盟国間の財政調和に導くのではなく、加盟国が経済後退に陥ったときに、財政赤字国の成長手段を奪うことにより、逆に、さらなる景気後退へ暴力的に導くことになろう。

第3に、単一通貨圏では、対外競争力は加盟国間の比較賃金費用ベースに基づき計算される以外になければ、加盟国間の競争は底辺への競争、持続的なソーシヤル・ダンピング、全てに対する争いを生み出すであろう。ダンピングはやがて破壊的なデフレを引き起こし、その結果として、決して終りのない自己

43) Papadopoulos, I., 2013, p. 79.

実現的なりセッション循環、価値の破壊、投資引き上げと失業の増大を導く。構造的財政赤字の0.5%を超過しない黄金律の必要条件を通じた財政規律だけに焦点を当てれば、フィスカル・コンパクトは、もしEUのSGPと調整されなければ、予想されるより反対の結果をおそらく引き起こすだろう。民間部門にとって成長、余剰価値と雇用を生産するための生産的基礎が発展する前に、満期の国債償還のために歳入を優先的に使用することにより、公的債務を激しく短期的に削減することは、経済にとって破滅的な結果となる⁴⁴⁾

こうしたフィスカル・コンパクトについての批判的議論の中心は、EU政策当局の新自由主義思想の基づく市場均衡論に対する批判である。すなわち、財政規律を守り、政府による市場介入を極力排除することにより自由市場を確保することが市場を均衡へ導くという市場原理主義への批判である。古典派経済学の考えでは、労働市場において労働市場の柔軟性が保証されれば、雇用のミスマッチは解消される。すなわち、もし労働市場で実質賃金が高くて失業が存在すれば、賃金が伸縮的に動いて、実質賃金率は労働市場の均衡点まで下がる。つまり、実質賃金が高ければ企業の労働需要が小さいので、失業が生じるが、実質賃金下がれば雇用需要が増加するので、失業は減少するというプロセスを辿る。

古典派的想定には、このようなプロセスが、国内市場が開放されEU単一市場においても同様に機能するという前提がある。つまり、ギリシャのような貿易・経常収支赤字国においては、上記の経過により実質賃金が低下するので、価格競争力が強化し、輸出金額の増加・輸入金額の減少によって貿易・経常収支赤字は縮小する。これと同時に、生産の増加により企業の雇用需要が増加するため、失業率は低下する。

このように失業発生の原因はすべて労働者側の貨幣錯覚と硬直的な賃金の需給調節機能の喪失に帰せられる、と主張する古典派理論の欠陥は明らかであ

44) Papadopoulos, I., 2013, p. 80.

る。なぜならば、失業率を規定する社会の労働需要の大きさを作用するのは、社会全体の企業の生産物に対する需要の規模だからである。

実際に、ギリシャは2009年の金融危機以降、財政緊縮策を強いられた結果、国内需要は冷え込み国民総生産が急激に縮小する中で、雇用の減少（＝失業の増大）と物価・賃金の下落が続いた。生産縮小と内需縮小に伴い、金融危機以来、貿易・経常収支赤字は急減した。しかし、この金融危機時での物価・賃金の下落は、古典派的想定のように物価・賃金が伸縮的に動いて、緩やかに下落したのではなく、恐慌という形をとって生産と雇用の急激な収縮により生じたものである。

一方、ユーロ圏加盟国は建前としてフィスカル・コンパクトに従うことになっているが、フィスカル・コンパクトの実行力が疑問視されていることも事実である。さらに言えば、SGPで謳われている対GDPの財政赤字を3%未満に抑えようという財政ルールを達成できない加盟国をEU当局は問題視しながら、何ら制裁を科せないで見慣れた光景になった。とはいえ、フィスカル・コンパクトが有名無実化したとは言い難く、法的強制力が一定程度働いているとみて間違いないだろう⁴⁵⁾

結びに代えて

トロイカのギリシャに対する緊縮政策は2012年のトロイカによる経済調整計画を境に強化され、財政支出削減に止まらず、増税が伴うものであった。さらに、構造改革の名の下で賃金の引き下げとそれによる物価の引き下げが強要されたのである。

こうした緊縮政策により財政赤字と貿易・経常収支赤字が縮小した代償は、国民所得の急激な減少と失業率の大幅な上昇である。ギリシャ市民の生活水準の切り下げを伴う緊縮財政政策の実行が、ギリシャ経済をさらに悪化させてい

45) 庄司, 2016年, 132-133頁を参照。

る。デフレ政策の実行による生活水準の切り下げは、単年度の財政赤字基準（構造的財政赤字を対 GDP 比 0.5% 以内に収める）の GDP を引き下げるばかりでなく、税収を低下させるので、基準の達成を困難にしている。

ところで、ギリシャは EC に 1981 年に加盟し、財・サービス市場の自由化を進め、1990 年代に資本の自由化を本格的に進めた。その後のギリシャは EC 市場との経済関係を深める中で、1983 年 - 2008 年のギリシャの労働者一人当たり GDP（米ドル単位、現在価格表示）の伸び率は、イタリアとスペインを上回ったものの、ドイツ、フランス、オランダなどのコア諸国を下回った（表 2 を参照）。2001 年から金融危機を迎えるまでの期間では、ギリシャの労働者一人当たり GDP はコア諸国並みの伸び率を見せたが、金融危機以降急激に低下した。その結果として、1983 - 2015 年のギリシャの労働者一人当たり GDP の伸び率は、ユーロ圏諸国の中で最低の水準である。

このデータが示すことの一つは、重債務国のギリシャと西欧諸国との間には

表 2 EU 諸国の労働者一人当たり GDP の増加率

	1983 - 2015年	1983 - 2008年	2001 - 2008年
オーストリア	-	-	1.4
フランス	3.8	3.2	1.3
ドイツ	3.8	3.2	1.4
ギリシャ	3.0	2.9	1.4
アイルランド	6.3	4.5	1.4
イタリア	3.1	2.7	1.2
ルクセンブルク	4.1	3.3	1.4
オランダ	3.2	3.0	1.4
ポルトガル	4.2	3.5	1.5
スペイン	3.5	2.9	1.4
イギリス	3.3	3.1	1.3

米ドル表示、現在価格ベースの GDP の増加率
 (出所) OECD のデータベース。

解消されない生産性格差が存在し、それゆえ、単一市場に入ってもギリシャの国際競争力の劣位は変わっていない。

では、今後ギリシャはユーロ圏のドイツを始めとする西欧諸国にキャッチアップできるのだろうか。できるとしたら、どのような条件が必要なのだろうか。また、EUは域内生産性格差に対しどのような対策を講じることができるのか。こうした論点は今後の課題としたい。

参 考 文 献

- Bitzenis, Aristidis. and Makedos, Ioannis. (2013). The Manipulation of Greek Statistics and the Greek Entrance in the EMU: The Case of Absorption of 9.6% of Shadow, edited by Bitzenis A., Papadopoulos, I. and Vlachos, V. A., *Reflections on the Greek Sovereign Debt Crisis: The EU Institutional Framework, Economic Adjustment in an Extensive Shadow Economy*, Cambridge Scholars Publishing. Economy in the Greek GDP.
- Caldwell, Deborah. (2016). *Greece Economic Crisis and Management*, Nova Publisher.
- Cesaratto, Sergio. (2015). Balance of Payments or Monetary Sovereignty? In Search of the EMU's Original Sin, *International Journal of Political Economy*, 44: pp. 142-156.
- European Economy, The Economic Adjustment Programme for Greece, *Occasional Papers 61*, May 2010, European Commission.
- European Economy, The Economic Adjustment Programme for Greece, *Occasional Papers 94*, March 2012, European Commission.
- European Economy, The Second Economic Adjustment Programme for Greece, Forth Review, *Occasional Papers 192*, April 2014, European Commission.
- Jones, Erik. and Torres, Francisco. (2016). *Governance of the European Monetary Union, Recasting political and financial integration*, Routledge, London and New York.
- Matsaganis, Manos. and Leventi, Chrysa. (2015). The Distributional Impact of Austerity and the Recession in Southern Europe, in *Economic Crisis and Austerity in Southern Europe*, edited by Petmesidou, Maria and Guillén, Routledge, London and New York.
- Schweiger, Christian. (2015). The EU-25 Fiscal Compact: Differentiated Spillover Effects under Crisis Conditions, in *The Effects of the Eurozone Sovereign Debt Crisis*, edited by Schweiger, Christian and Magone, M. José, Routledge, London and New York.
- Papadopoulos, Ioannis. (2013). The Efficiency of Debt Crisis Management by EU Mechanism: Lessons from the Greek Case, edited by Bitzenis A., Papadopoulos, I. and Vlachos, V. A., *Reflections on the Greek Sovereign Debt Crisis: The EU Institutional Framework, Economic*

- Adjustment in an Extensive Shadow Economy*, Cambridge Scholars Publishing.
- Pasiouras, Fotios. (2012). *Greek Banking, from the pre-euro reforms to the financial crisis and beyond*, Palgrave Macmillan.
- Vlachos, Vasileios A. (2013). Part 2: The Greek Sovereign Debt Crisis, Chapter 4, not as usual, edited by Bitzenis A., Papadopoulos, I. and Vlachos, V. A., *Reflections on the Greek Sovereign Debt Crisis: The EU Institutional Framework, Economic Adjustment in an Extensive Shadow Economy*, Cambridge Scholars Publishing.
- Zartaloudis, Sotirios. The Impact of the Fiscal Crisis on Greek and Portuguese Welfare States: Retrenchment before the Catch-up?, *Social Policy & Administration*, Vol. 48, No. 4, August 2014.
- EU, <http://ec.europa.eu/eurostat>, Eurostat, Database.
- 庄司克宏『欧州の危機－Brexit ショック－』東洋経済新報社，2016年。
- 松浦一悦「EUのソブリン危機に対する対応とガバナンス改革について」『日本EU学会年報 36号』有斐閣，2016年6月。
- 渡部福太郎「経済成長・貿易および国際競争力：とくに戦後の日本を中心として」学習院大学経済論集，第3巻2号，1966年11月。
- 『日本経済新聞』2016年4月23日付け。

* 本論文は2015年度松山大学特別助成による研究成果の一部である。