

2012年11月30日

日本-EU 公開フォーラム

「日本と EU の成長戦略と財政の持続可能性の実現」

大阪市立大学 名誉教授 山下英次

e-mail: bellogos@agate.plala.or.jp

1. 欧州連続複合危機

- ・2007年～：銀行危機
- ・2008年：中東欧の国際収支危機
- ・2010年：ソブリン債務危機
- ・2011年：銀行危機の再発

2. 欧州ソブリン債務危機の本質

- ・ユーロ参加国の国際収支（経常収支）ディシプリンの喪失、unlike EMS 参加国
→ 経常収支の内訳である財政収支の野放図な悪化
；域内固定為替相場制と単一通貨の重大な違いを、欧州は明らかに見過ごしてきた
- ・財政収支の粉飾
粉飾の発覚：ポルトガル=2004年 ギリシャ=2009年
粉飾期間：ポルトガル=5年以上？ ギリシャ=約10年？
；外貨準備の粉飾と異なり、困ったことに、財政収支の粉飾は極めて発覚しにくいことが分かった
- ・国際収支ディシプリンの喪失と財政収支の粉飾という最悪の組み合わせ
→ 事態の深刻化を招く

〈経常収支赤字の対 GDP 比 (%)〉

	<u>ギリシャ</u>	<u>ポルトガル</u>
1989-1998 (平均)	-2.36	-2.00
1999-2008 (平均)	-8.67	-9.61

- ・他のこれまでの重債務問題国と比べ、桁違いに大きいギリシャの救済策
：約3,900億ユーロ（含む・民間債権のヘア・カット）
- ・ギリシャ債務危機の要因分析：X 単なる一時的な流動性不足 (illiquidity)
O 支払不能 (insolvency)

3. 欧州ソブリン債務危機の解決策と予防策

- ・短期的な解決策：公的債権の部分的削減に踏み込む必要がある

← これまでの累積債務危機 (insolvency の場合) から正しい教訓を

1985 年 9 月 ; ベイカー提案 → 機能せず (∴ illiquidity との認識)

1988 年 9 月 ; 宮沢提案 (ブレイディ提案のベース)

1989 年 3 月 ; ブレイディ提案 → 効果を発揮

欧州の戦略は、いまだに「債務の返済繰り延べ+ニューマネーの供与」が中心

← 現状を、いまだに illiquidity と認識していることになる

・危機予防策

- ① 各国の経常収支赤字 or 純対外借り入れ必要額 (NEBR) のキャッピング
; 対 GDP 比 3% or 4% 以内の義務付け (SGP への組み入れ法的拘束力)
- ② 各国統計の粉飾防止のための有効な措置
; 欧州委員会など EU レベルによる踏み込んだ監視の枠組み
; 内部告発者を保護するような EU レベルでの立法措置
- ③ 起こってしまった後の解決策で重債務国に過剰な要求をすべきではない
しかし、予防策はあくまでも厳しくすべき

4. 日本の成長戦略

- ・成長戦略とは、すべからく中長期的なものであって、短期的なものに非ず
- ・財政・金融政策に期待すべきではない
; 先進各国ともに、超低金利と深刻な財政赤字だが、これは、これまでマクロ政策上の無理に無理を重ねてきたが、思ったように成果が上がらなかったことの証左
; 特に、量的金融緩和をすれば成長率が高まるとするマネタリスト的な考えは完全に間違っている

(必要な成長戦略) ; いずれも時間がかかる

- ・各種イノベーションの促進
- ・少子化対策としては、出生率そのものの引き上げを図る政策
- ・教育投資の拡大
- ・職業訓練等を中心とした積極的な雇用政策、等々