

リーマン・ショックと欧州ソブリン危機後の 財政システムの国際比較研究

香川大学経済学部 教授 岡田 徹太郎

1. 本研究の目的

本研究の目的は、米欧日アジアを対象に、リーマン・ショックと欧州ソブリン危機の影響を財政学の立場から検証し、21世紀財政システムのあり方について展望を開くことである。

2007-2008年の金融危機の勃発に始まる経済危機は世界に急速に拡大した。図1にみられるように、2008-2009年の急速な経済成長率の低下がリーマン・ショックである。そして、2009年10月、ギリシャの粉飾決算が明るみに出たことによってソブリン（国家信用）に疑念が生じ、南欧を中心に再びマイナス経済成長に陥った経済危機が欧州ソブリン危機である。

リーマン・ショックと欧州ソブリン危機による米欧日先進各国は、財政支出の急激な拡大と、金融緩和策によって、ひとまず危機を打開した。しかし、方向性の異なる政策が同時並行的に行われるなど、各国の経済財政政策に混乱がみられる。

本研究では、経済再生のための経済財政政策のあるべき手順と、新たな国際関係を内包する次のレジームに向けた財政システムを展望する。

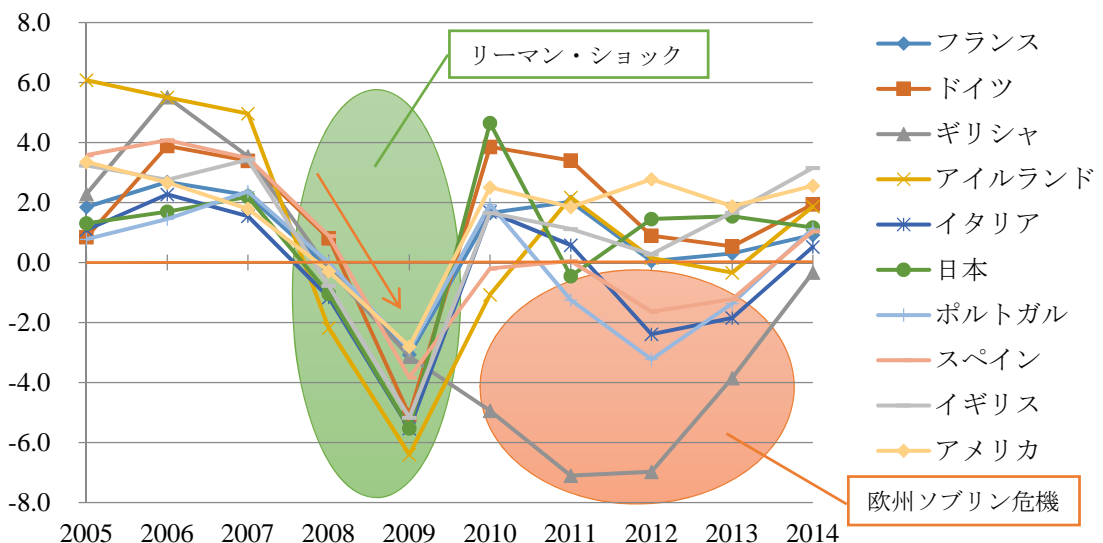


図1 経済成長率の推移にみるリーマン・ショックと欧州ソブリン危機

2. 「福祉国家の危機」をめぐる論争からの検証

本研究は、リーマン・ショック、欧州ソブリン危機後の各国財政システムの新しい動きや可能性を財政学の立場から探った。現代財政は、しばしば福祉国家財政と呼ばれるが、そのレジームは、アメリカを中心とする自由主義型、ドイツ・フランスを中心とする大陸型、スウェーデン・デンマークなどの社会民主主義型に分けられる。福祉国家レジームについては政治学や社会学の立場からの研究蓄積は進んでいるが、経済学・財政学からのアプローチは十分でない。福祉国家が税制や財政支出を通じて所得再分配を行う国家である限り、財政学的アプローチは必須であり、政治学や社会学では明らかにされない福祉国家の財政構造を明らかにすることが、本研究の学術的な特色である。

本研究は、リーマン・ショックや欧州ソブリン危機への各国の対応を「福祉国家の危機」をめぐる論争という視点から検証した。この論争をめぐるのは、状況変化に対応する福祉国家の適応力（存続説）とみなす立場と、福祉国家の基本理念の変更（解体説）とみなす立場がある。本研究は、この問題に解答を与える機会を提供している米欧日各国を対象とし、福祉国家財政論の立場から比較研究を行った。

例えば、アメリカでは、小さな政府を標榜しながら、リーマン・ショックの鎮静化にあたっては大胆な財政出動がとられた。ドイツとフランスでは、緊縮策をとるか経済刺激策をとるか対応が異なった。日本では、2度の政権交代を挟みながら、方向性の異なる多重な政策目標を鼎立させている。

本研究は、従来の経済学・財政学の論理では同時に成り立たない複雑なパズルと化した各国財政について、IMF 統計、OECD 統計、EURO-Stat や各国統計局が公表する財政統計などを用い、リーマン・ショック及び欧州ソブリン危機以前と以後の財政システムの距離を計測することで、その違いを明らかにした。そして、福祉国家システムの類型論を援用しながら、その政治経済プロセスを動的に紐解いていった。

本研究は、21 世紀財政システムの未来への指針を提供し、それは、次のレジームに向けた財政システムのあり方、特に新たな国際関係を展望するものであり、新たな国際協調体制の構築によって、財政システムを維持・安定させることが可能であることを示唆する。さらに、特に日本において、景気浮揚の必要性から求められる積極財政路線と、財政赤字の累積への懸念から主張される財政再建・健全財政路線が対立し、社会保障財政の持続性が懸念される現実の政治経済プロセスに対しても、経済財政政策の優先順位の指針を示すことで、将来展望を切り開く研究ともなった。

3. リーマン・ショックと欧州ソブリン危機によって変動した国際的な経済財政関係

2007 年のサブプライム危機、2008 年のリーマン・ショックは、それまでの世界的な好景気の

資金循環を逆回転させ、急速に実体経済を悪化させた。「100年に一度」という言葉も使われた通り、急速な生産の縮小を伴う大規模な経済危機であった。それを、1930年代と異なり、大恐慌へと発展させなかったのは、戦後史に例のないほど、大規模な財政赤字の拡大による積極的なマクロ経済政策が展開されたからであった。

米欧日先進各国は、2009年のマイナス成長こそ逃れえなかったが、それでも2010年にはほぼV字回復を達成した。そして同時に、2009年から2010年にかけて、政府債務残高を大幅に増大させることになった。ここから、その後の経済財政政策の対応における各国の分岐が始まる。

2009年10月、ギリシャ財政の粉飾決算が明るみに出たことを発端として、いくつかのヨーロッパ諸国のソブリン債への不信が高まり、ギリシャ・ポルトガル・スペイン・イタリアなどの南欧諸国を中心に国債の利回りが急騰し、国債価格が暴落するという欧州ソブリン危機が発生する。危機に巻き込まれた国々では、危機封じ込めのための救済策と引き換えに、財政緊縮策がとられた。これらの欧州ソブリン危機諸国は、リーマン・ショックからの経済再生も果たさないうちに、財政支出の削減を迫られ、2011年から再びマイナス成長に陥る(図1参照)。財政収入も落ち込んだため、財政収支の改善もままならない状態となっている。

他方、ソブリン危機に巻き込まれなかったドイツ・フランス・イギリス・アメリカ・日本などでは、金融緩和も相俟って国債利回りは下落(国債価格は上昇)した。これらの国々は、リーマン・ショックからの立ち直りも欧州ソブリン危機諸国に比べて早く、経済を回復の軌道に乗せようという兆候を見せている。しかし、これらの米欧日先進各国にもいくつかの違いがある。

アメリカは、財政規律よりも経済再生を優先させ、大胆な財政出動と金融緩和を継続した。ドイツは、ユーロ圏の中で優越的な経済的地位を保ち、2011年には早々と欧州安定成長協定に明記されている財政赤字対GDP比3%以内を達成した。フランスとイギリスは、緊縮と成長の狭間で揺れ動きながらも、再生への道筋が見えつつある。日本は、政府債務残高を先進国のなかで最大規模に膨らませていたが、積極的な財政出動と金融緩和によるデフレ脱却と経済再生、消費税増税や歳出削減による財政再建、社会保障充実や地域活性化による安心社会の確立という方向性の異なる多重な目標を鼎立させている。

このように、リーマン・ショックと欧州ソブリン危機を経て、国際的な経済財政関係は大きく変動したのである。

4. 結語に代えて

図2にみられるように、2014年のOECD統計によれば、政府債務残高(グロス)の対GDP比は、OECD主要国で100%を超えた。この累積債務の多さは、十分に、財政の持続可能性に疑義を抱かせるものである。

われわれは、持田・今井編(2014)の研究成果を踏まえて、第1に、欧州ソブリン危機そのも

のについて再検討を加えた。ユーロ圏の財政危機は、通貨管理はヨーロッパ中央銀行（ECB）が担うが、国債発行は各国の主権にゆだねられるという財政と金融に関する権限のずれが原因の一つとなったことが明らかとなった。

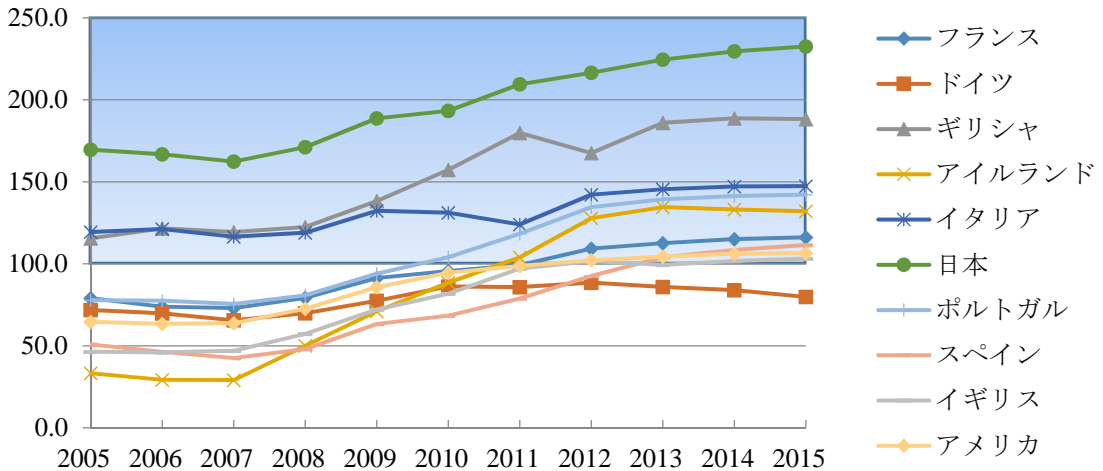


図2 危機を経て膨らんだ政府債務残高（対 GDP 比）

第2に、世界的な経済危機の局面において緊縮財政を求めることは必ずしも正しい選択とはいえないことを明らかにした。それは、欧州ソブリン危機諸国が、経済再生も財政再建も共に達成できなかったことをみれば明らかである。反対に、ソブリン危機に巻き込まれなかった諸国による、積極的選択にしる、消極的選択にしる、財政出動による経済再生の試みが、景気回復の兆候を見せるようになったことも事実である。われわれは経済財政政策の選択の優先順位が、まず経済再生にあり、続いて財政再建にあることを明らかにした。

そして、第3に、国際関係における新たな役割分担について考察した。欧州ソブリン危機諸国も、危機に巻き込まれなかった諸国も、多くが、膨大な政府債務残高を抱えてしまった。しかし、いくつかの例外も存在する。ユーロ圏の軸であるドイツや、北欧諸国では、リーマン・ショック並びに欧州ソブリン危機の影響は比較的軽微であった。欧州連合（EU）域内での、統一通貨ユーロの安定性確保や、財政システム連携の必要性について、ドイツが積極的に主導し、ユーロ圏の経済覇権国として、新たな国際協調のシステムを作ることが必要となることを明らかにした。

参考文献

- ・ Gøsta Esping-Andersen (1990) *The Three Worlds of Welfare Capitalism*, Polity Press.
- ・ OECD (2014), *Economic Outlook 2014*.
- ・ 持田信樹・今井勝人編 (2014) 『ソブリン危機と福祉国家財政』 東京大学出版会。