



2012.5.11

# 仏政権交代でも「ユーロ危機」は深化しない

ロンドン事務所長 吉田健一郎

## 31年ぶりに誕生した「社会党政権」

5月6日、フランスでは大統領選挙第2回投票(決選投票)が行われ、第1回投票で首位に立っていた社会党のオランド前第1書記が当選を果たした。これにより、1981年のミッテラン政権誕生以来、31年ぶりに社会党出身の大統領が誕生することとなった。「もっと働いてもっと儲けよう」をスローガンとして2007年に誕生したサルコジ政権であったが、直後の2008年に発生したリーマンショックとそれに続くユーロ圏債務危機により顕著な成果を挙げることができず、最終的にそれが命取りとなった。これでギリシャ、ポルトガル、スペイン、イタリアと続いたユーロ圏での「政権交代ドミノ」にフランスも加わったことになる。

もっとも、こうした動きは、必ずしも欧州が左傾化していることを意味するわけではない。フランス以外のユーロ圏諸国や英国などの政権交代劇をみると、左派政権が右派政権に変わるケースも起きており、政権交代の実情は各国でまちまちだ。ただ、各国に共通して言えるのは、厳しい経済情勢を背景に、現職でも既成の野党勢力でもない「第3極」を国民が求めたという点であろう。これは、今回の仏大統領選挙の第1回投票において、極右政党である国民戦線のマリーヌ・ルペン党首が17.9%という高得票率を獲得し、オランド氏(28.63%)、サルコジ氏(27.18%)に次ぐ第3位につけたことから明らかだ。

その意味で、今回の仏大統領選挙は、オランド氏の政策や人柄が強く国民の共感を呼んだというよりも、現職のサルコジ大統領に対する信任投票的な色彩が強かったといえるだろう。不信任を突きつけられたサルコジ大統領が抗弁するように、選挙結果に彼自身に拠るところではない部分がある点は否めず、もし通常の経済情勢であれば異なる事態になっていたかもしれない。

とはいえ、14年間続いたミッテラン政権の終焉から17年ぶりにフランスの政権が左派に移るのは紛れもない事実だ。以下では、今回の政権交代が足下のユーロ圏債務危機やフランスの中期的な経済運営にどのような影響を与えるかについて考察してみたい。

## 「EU財政協定」をめぐる独仏の歩み寄りとは可能

今回の仏大統領選挙では、「失業問題」「財政赤字」「EU財政協定」「移民問題」「原子力政策」「アフガン問題」などが主な争点となったが、このうち市場関係者が最も注目しているのは、「EU財政協定」と「財政赤字」の2つであろう。前者はユーロ圏全体の危機対応制度の構築プロセスに影響を与え、後者はフランス自身のソブリンリスクに影響を与えられられるためだ。

結論から言えば筆者は、オランド新政権の誕生によって、短期的にユーロ圏債務危機に直接的な影響を与えるような市場環境の悪化があるとは考えていない。その理由は以下のとおりだ。

まず、第1のEU財政協定に関してだが、オランド氏は「経済成長がなければ、財政の健全化は難しい」とかねてより発言し、緊縮財政を一義的に推し進めるサルコジ大統領の方針に反対してきた。昨年のEU首脳会合にて決定した財政協定についても、経済成長への何らかの配慮が協定に盛り込まれなければ、フランスは批准を行わないと宣言している。

財政協定修正の適否は別としても、経済成長が必要とするオランド氏の主張自体は正論だ。なぜならば経済成長がなければ税収そのものが低下してしまう上に、テクニカルには財政赤字の大きさをGDP比で評価する場合に分母のGDPが小さくなることは、それだけで財政赤字比率の上昇を意味するからだ。このためオランド氏は、具体的な経済成長への配慮として、①インフラ整備のための「欧州共同プロジェクトボンド」の発行、②欧州投資銀行(EIB)の役割強化、③金融取引税の導入、④EU構造基金(EU域内の地域間格差是正のためのEUから加盟国への補助金)の活用——の4点を挙げている。

だが、こうしたオランド氏の主張は、必ずしも「無尽蔵な財政拡大」を企図したものではない。むしろ同氏は基本的には緊縮財政路線で、この問題に関して重要なカギを握るドイツのメルケル首相との妥協の余地は十分にあるだろう。実際、メルケル首相は、5月2日の独紙とのインタビューの中で、EIBの資本増強やEU構造基金の活用を支持するなど、オランド氏に歩み寄りの姿勢を示している。こうしたドイツの態度軟化の背景には、独仏の協働により危機対策を進めていくことが「ドイツの経済的支配」などといった批判をかわすためにも必要であるとの認識や、辞任を表明しているユンケル・ユーログループ議長の後任にジョイブレ独財務大臣を据えようとする政治的な思惑などがあるものと考えられる。また、欧州中央銀行(ECB)のドラギ総裁も、「経済成長とEU財政協定は矛盾しない」と発言しており、徐々にオランド氏の主張が受け入れられやすい土俵ができてきた。

以上を踏まえると、オランド新政権の誕生で従来のEUにおける財政規律強化のプロセスが遅れるのではないかといたずらに不安視するよりは、経済成長に関する政策が新たに加わることでEU財政協定が“補完”される、とポジティブに捉えることもできるのではないだろうか。

## 「フランス発・ソブリン危機」の時限爆弾には要注意

他方、第2のフランス自身の財政赤字問題に関しては判断が難しい。オランド氏はサルコジ大統領が掲げていた2016年までの「基礎的財政収支の均衡化」という財政赤字の削減目標を1年遅らせ、2017年までに達成させるとしている。その代わり、今後5年間で教育関連の公務員の6万人増員を含む合計15万人の新規雇用の拡大を提言するなど、経済成長への配慮を示している。一方サルコジ大統領はこれまで、財政規律の緩みはソブリンリスクを高めると警告してきた。しかし、両者ともに緊縮財政路線をとっている点では変わりがなく、赤字削減目標の「1年の違い」を殊更に強調することはあまり意味がないように感じる。

例えば、英国でも2010年にキャメロン首相が率いる保守・自民連立政権が発足した当時、財政緊縮策を加速させようとする保守党と、早すぎる緊縮財政は景気回復を妨げると主張する労働党の間で同様の議論があった。結局、両者の間で結論は出さじまだったが、それから2年が過ぎた英国の現状をみると、GDPの回復の勢いは鈍く、2011年第4四半期～12年第1四半期には再びマイナス成長に陥ることとなった。これが早すぎる緊縮財政の結果であるとは言い切れないが、フランスでもサルコジ大統領の緊縮財政が推進されていた場合、同様の結末をたどる可能性はあった。

こうしたことから、市場関係者は当面、オランド氏の財政政策、雇用拡大策の効果を見極めつつ、実績

として財政赤字や経済指標がどのように動いていくかを都度判断しながら、フランスのソブリンリスクを見定める展開になると考えられる。その意味で、財政赤字の削減目標の達成は大切になってくるが、だからといって、すぐに「投機的な国債売却が起こる」ということではないだろう。フランスの財政状況は、すぐには結果がわからないという意味で、「停止スイッチ付きの時限爆弾」のようなものかもしれない。

ただし、一点注意しておくべきは、オランド氏が見せている金融機関への厳しい姿勢だ。同氏は選挙期間中に「銀行は敵」と明言しており、前述のとおり、金融取引税の導入も公言している。この点では、ドイツとも意見は一致しており、金融機関への課税強化の動きが欧州全体で進めば、金融株の下落や収益悪化に伴う信用収縮の進展などを通じて、欧州の金融システムに一層ストレスがかかる可能性は否定できない。現在でも一部の金融機関は、資本増強の必要性やバランスシートの圧縮、信用収縮の残存など、厳しい環境に直面しており、銀行チャネルの悪化を通じたソブリン危機の深化には注意する必要がある。

## 緊縮の背後に見え隠れする「大きな政府」路線

最後に、オランド社会党新政権の中期的な経済政策の方向性と課題について考えてみたい。

オランド氏は、年初に「いまこそ変化のとき—フランスのための私の60の約束」と題する政権公約を発表した。それは、「富裕層よりも中低所得者層」「民営化よりも国営化維持」など、市場よりも政府による富の再分配を主眼とした“大きめの社会保障”を通じて国家を運営する「伝統的な社会党型」のようにみえる。

オランド氏が仕え、尊敬もしているというミッテラン元大統領は、後に転換したものの、就任当初は「主要企業の国有化」「労働時間の短縮」といった典型的な社会主義の考え方に基づく経済政策、労働政策をとった。この点で、オランド氏の政策と似ている部分が多い。しかし、こうしたミッテラン氏の「社会主義的政策」はインフレ進行や失業率の悪化により長続きせず、政権発足翌年の82年には緊縮財政路線と欧州統合の推進を柱とする「市場主義的政策」へと転換していかざるを得なかった。

これに対してオランド氏は、財政政策については緊縮路線をとっているものの、同時に年金支給年齢の再引き下げや公務員雇用の拡大といった旧来型の需要拡大政策も打ち出しており、本当に財政赤字縮小が実現可能なのか、不確実性が残る。また、仮に需要拡大政策が実現したとしても、財政赤字が削減できないようだと、将来的な増税の可能性が意識されるため、本格的な経済拡大にはつながりにくい。結局のところ、労働市場などの構造改革なくして、低下したフランスの競争力回復は難しく、需要喚起のための財政政策だけでは経済成長が行き詰まり、2000年代前半に労働市場改革を行ったドイツだけでなく、現在労働改革を進めているスペインにも差をつけられてしまう可能性がある。

同様の議論は、日本にもあった。民主党政権が誕生した2009年には、これまでの規制緩和を中心とした供給側の景気拡大策から、子ども手当、高速道路の無料化など、需要重視の経済政策に一度は舵が切られた。しかし、結果的には、こうした政策に伴う財政支出拡大に対応するだけの歳出削減を行うことができず、政策修正を余儀なくされている。ここでも重要かつ一番難しい点は、「短期的には効果の出ない構造改革」と「長続きが難しい需要拡大政策」のバランスをいかに上手くとっていくかということなのだろう。

オランド氏は年初の政権公約において、今後のフランスのGDP成長率を「おおむね2~2.5%程度」に設定している。その成長パスに乗り、しっかりと財政赤字を縮小していけるかどうかだが、新政権の第一の、そして最大の課題となることは間違いない。(了)