

## ユーロ財政危機をめぐる PIIGS 諸国の状況

### 在欧州事務所、欧州ロシア CIS 課

元々はギリシャの財政問題に端を発する局地的な金融不安が、南欧→ユーロ圏→欧州と広域に連鎖し、世界経済を揺さぶり続けている。これまで経済基盤の脆弱性を指摘されてきた一部のユーロ圏諸国の事情とも複雑に絡んだ“火種”として燻ぶる。こうした状況はポルトガル (P)、アイルランド (I)、イタリア (I)、ギリシャ (G)、スペイン (S) の5カ国の頭文字をとって「PIIGS 諸国」と総括される国々で特に顕著である。その具体的な状況について、これまでの現地調査の成果を含めて報告する。

### 目次

1. 総論.....	3
(1) 二極化するユーロ圏経済.....	3
(2) PIIGS諸国が抱える構造問題.....	6
2. ポルトガル.....	13
(1) 財政再建期間の延長と歳入強化.....	13
(2) 緊縮財政期間延長と歳入強化.....	13
(3) 膨らむ財政赤字.....	15
(4) 成長率が予想下回る可能性も.....	15
(5) 新政権が財政赤字削減に向けて始動.....	16
(6) 国民負担が重い追加の緊縮措置.....	16
(7) EUの融資条件緩和を歓迎.....	17
(8) 与野党ともに緊縮財政政策には沈黙.....	17
3. アイルランド.....	19
(1) 欧州委、EFSM融資条件緩和案を採択－財政再建計画の進捗を評価－.....	19
(2) 民営化や国有資産売却を議会で審議.....	20
4. イタリア.....	21
(1) 国民負担増大で追い込まれるイタリア経済.....	21
5. ギリシャ.....	24
(1) 財政赤字削減は実行段階へ.....	24
(2) 動き出す赤字削減の具体化策.....	25
(3) 1～7月期は財政赤字目標値を達成.....	26
(4) 内閣改造で乗り切りを図る.....	26
(5) 緊縮政策に国民は猛反発.....	27
(6) 内閣改造で財務相を更迭.....	28

(7)	ユーロ圏首脳会議は返済条件緩和を承認.....	29
(8)	国民は将来に不安.....	29
6.	スペイン.....	30
(1)	資産税を2年間だけ復活－相次ぐ財政赤字削減策－.....	30
(2)	法人税と公的医療制度下の薬価も赤字削減対象に.....	30
(3)	財政赤字の上限設定に向け、憲法改正案可決.....	32
(4)	地方主義政党や労組が反発.....	33
(5)	EU対策の色濃く、市場の反応は今ひとつ.....	34
(6)	総選挙を11月20日に前倒し.....	34
(7)	最大の問題は先行きの不透明感.....	35
(8)	財政再建：中央からの自治州歳出制限は困難.....	35
(9)	金融再編：カハの本格的統合に踏み込む.....	36
(10)	経済再成長による雇用創出：輸出・観光頼みには限界あり.....	37
(11)	野党PP勝利なら中央と自治州間の調整はスムーズに.....	37
(12)	国内金融機関5行が不合格－EBAのストレステスト－.....	38
(13)	「既に対策は講じてある」と政府は自信.....	39
(14)	ユーロ不安で危ぶまれる国内の金融再編.....	39

#### 【免責条項】

ジェットロは本レポートの記載内容に関して生じた直接的、間接的、あるいは懲罰的損害及び利益の喪失については一切の責任を負いません。

これは、たとえジェットロがかかる損害の可能性を知らされていても同様とします。

© JETRO 2011

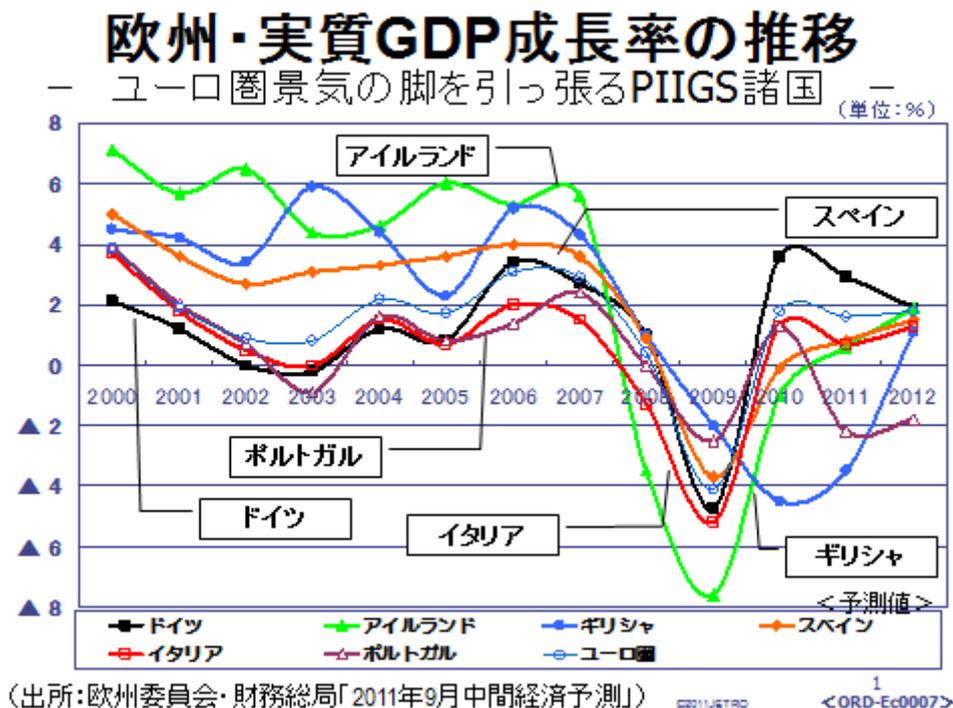
本レポートの無断転載を禁じます。

1. 総論

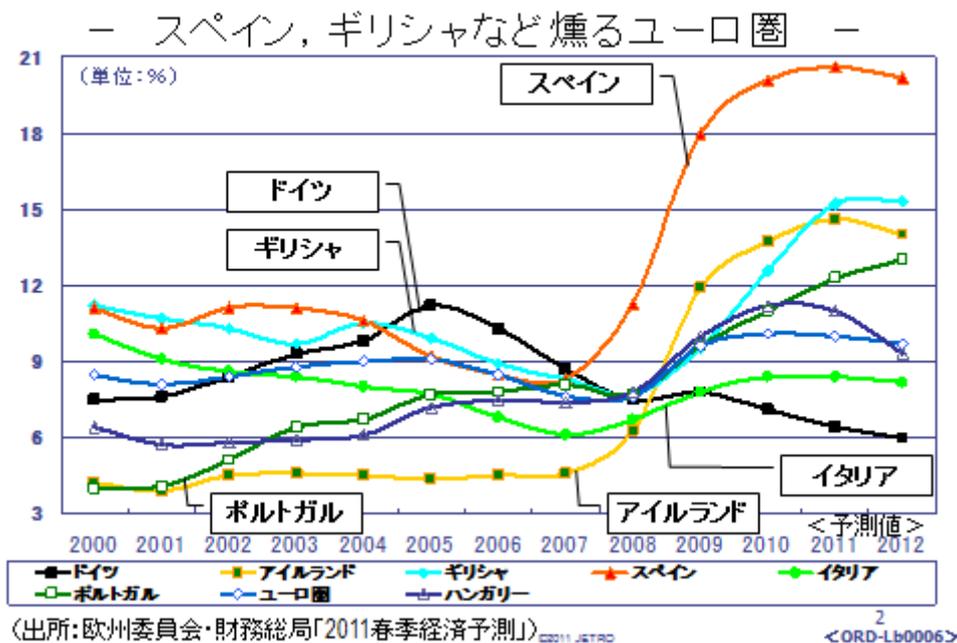
(1) 二極化するユーロ圏経済

欧州委員会は2011年9月15日、「2011年中間経済予測」の中で2011年（通年）の実質GDP成長率を1.7%と2011年4月の「春季経済予測」（1.8%）から0.1%下方修正すると発表した。既に景気低迷が顕著だったユーロ圏成長率は1.6%と修正なかったが、非ユーロ圏では、1.7%→1.1%と大幅に下方修正された英国の落ち込みが目立った。これは、ユーロ圏経済の成長鈍化が非ユーロ圏にも“飛び火”していることを浮き彫りにした。また、PIIGS諸国に含まれるイタリアも1.0%→0.7%と下方修正された他、フランスも1.8%→1.6%と下振れした。

これに対して欧州最大の経済大国ドイツは、「2011年中間経済予測」で、2.6%→2.9%と上方修正されており、同じユーロ圏の中でも“温度差”が生じているのが実態だ。ドイツは金融危機からの回復ピッチが速く、2010年には東西ドイツ統一以降では最大の成長率(3.6%)を記録している。ドイツ以外では、フィンランド（2011年成長率：3.7%）、ルクセンブルク（同3.4%）などがユーロ圏経済を支えている。



## 欧州・失業率推移

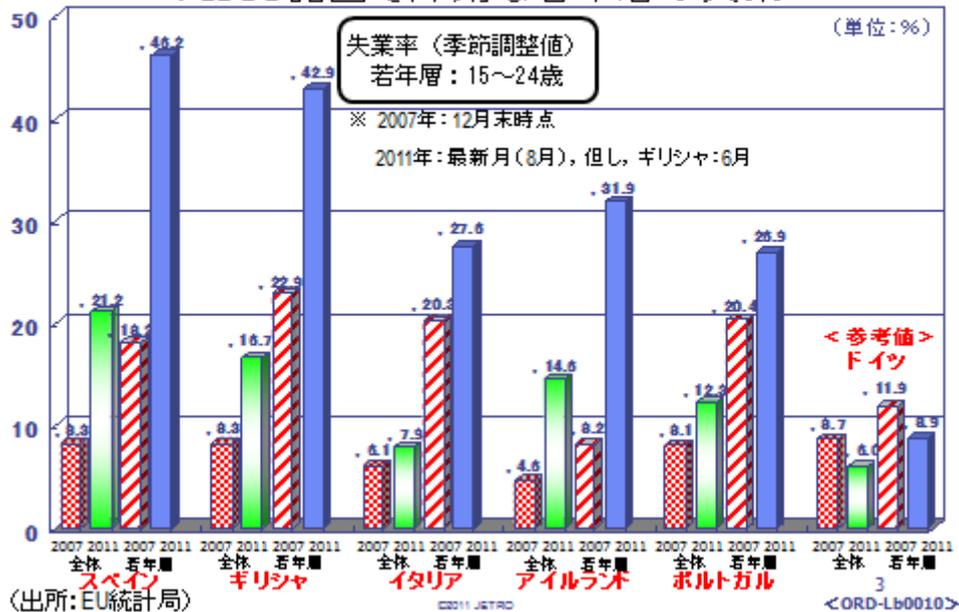


こうした経済状況の二極化傾向は、失業率の状況に顕著に表れている。欧州委員会の見通しでは、2005年に11.2%だったドイツの失業率は断続的に低下を続け、金融危機直後に一時的に上昇したが、2010年には7.1%まで下落。2011年も6.4%まで低下する見通しである。他方、PIIGS諸国はいずれも上昇傾向にあり、中でも20%を超える失業率を抱えるスペインの状況が懸念されている。

スペインについては、特に若年層（15～24歳）の失業問題が深刻である。国全体で20%（5人に1人が失業）を超える失業状態が2010年5月以降、続いているが、若年層の失業に限ると2人に1人（2011年8月時点：46.2%）という高い失業率である。同様の状況がスペインの他、ギリシャ（2011年6月時点：42.9%）、アイルランド（2011年8月時点：31.9%）などでも起こっており、若年層の社会との融合、若年層に対する就業・起業支援が急務となっている。欧州理事会が2011年6月に採択した新成長戦略「欧州2020」でも、旗艦プロジェクト（全7項目）のひとつとして、この課題解決に向けた取り組みが掲げられている。

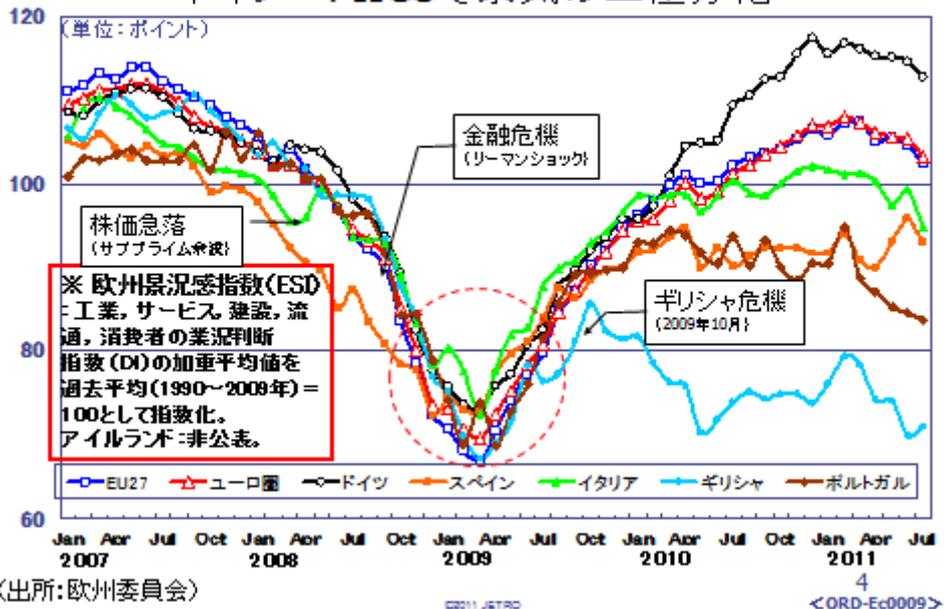
## 欧州・若年層失業の状況

— PIIGS諸国で深刻な若年層の失業 —



## 欧州・景況感の動向

— ドイツ⇔PIIGSで景気の二極分化 —



景況感指数を見ても、同様の二極化傾向は明らかだ。ドイツは2011年に入ってユーロ圏景気の停滞に“脚を引っ張られる”格好になっているが、安定的に推移し、金融危機以前の水

準の景況感に戻っている。これに対して、ギリシャは2009年10月の初期段階で金融不安に苛まれ、その後も景況感が度々失速、既に“二番底”の水準に近づいている。また、イタリアやスペインの景況感は金融危機から逸早く回復したが、ギリシャ危機の継続で、2011年に入ってから失速が目立つ。

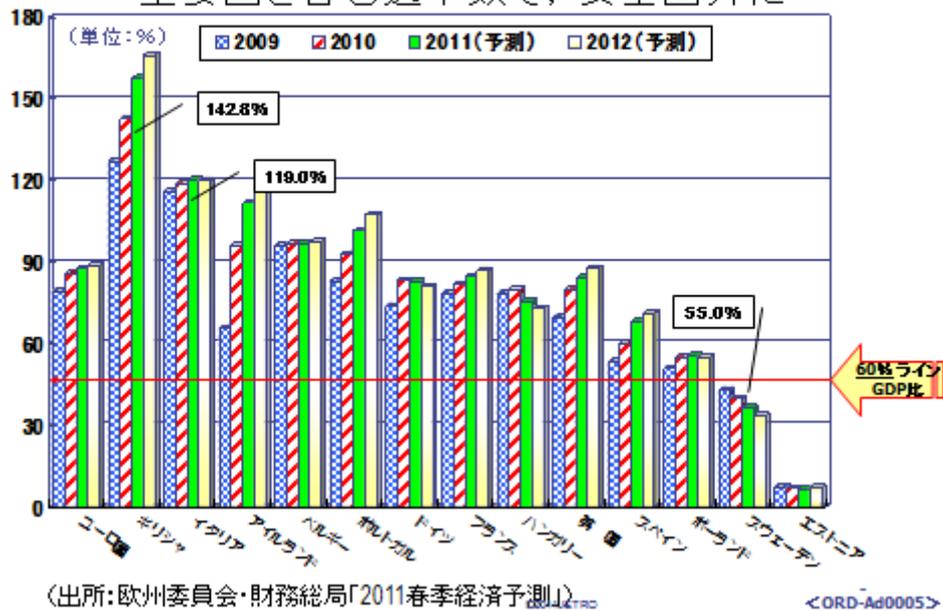
## (2) PIIGS 諸国が抱える構造問題

### ① 政府の債務依存体質が招いたギリシャ危機

ギリシャでは、就業人口の4人に1人が公務員とされる。国営企業の民営化の遅れもあるが、行政の非効率性も指摘されている。このため、2009年の財政赤字が対GDP比で15.4%と高い水準で推移、公的債務残高も2005年以降、対GDP比で100%を超える状態が続いている。

## EU・公的債務残高対GDP比の状況

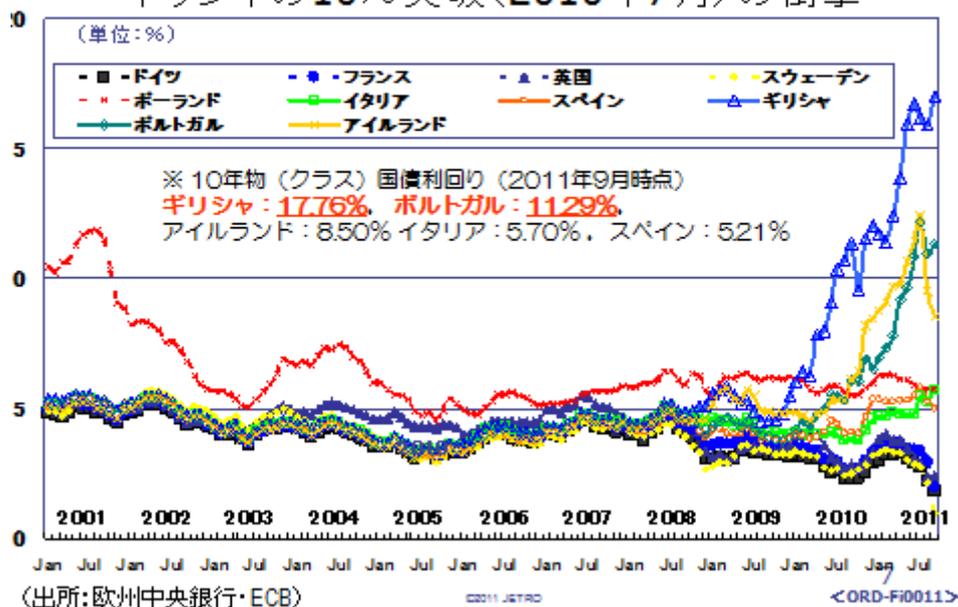
— 主要国を含む過半数で、安全圏外に —



こうした状況を改善するため、公務員として業務に不相当と判断される職員の解雇を目的とした公務員の評価制度を導入、2015年までに公務員を約15万人削減する方針を固めている。これらの改革を通じて、2015年までに約40億ユーロの削減を目指す。

## 欧州・長期金利(国債利回り)の動向

— ギリシャの10%突破(2010年7月)の衝撃 —



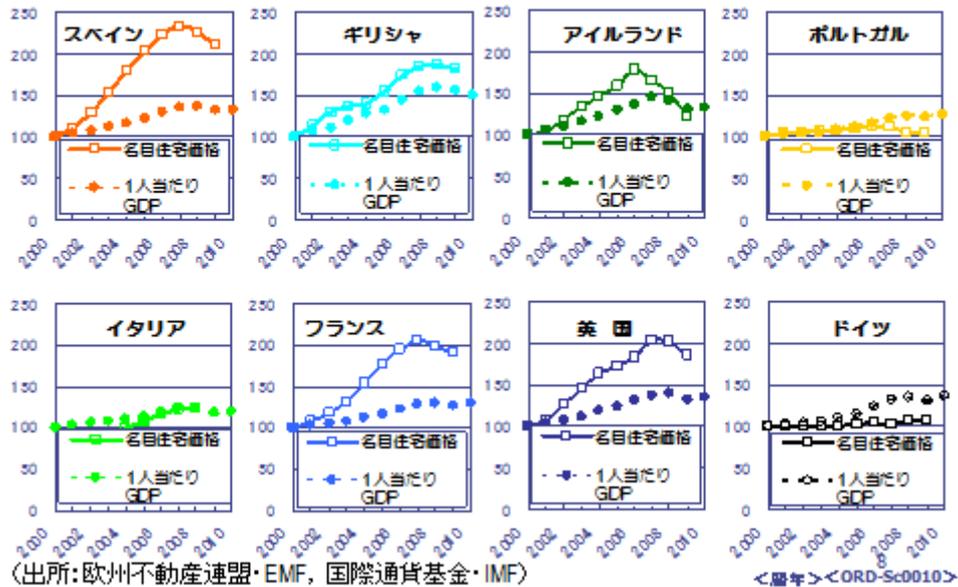
しかし、ギリシャの財務体質や行政改革の遅延に対する金融市場の評価は依然として厳しいものがあり、長期国債の金利水準に顕著に表れている。財政赤字削減の方向性が見え始めているアイルランドの国債(10年物)利回りが2011年7月の12.45%をピークに低下に転じたのに対して、先行き不透明感を払拭できないギリシャ国債については利回りが、17.76%(2011年9月)と高止まっている。

### ② スペイン住宅バブル

PIIGS 諸国の中でも、スペイン、アイルランドについては「不動産バブル」が経済混迷の背景としてしばしば指摘されている。下記は2000年当時を100として、名目住宅価格と購買力平価ベースの国民1人当たりGDPを指数化したものである。所得水準の実勢を遥かに上回る勢いで住宅価格が高騰した点が両国で顕著であることが判る。但し、アイルランドは2006年頃から既に住宅価格は下落が始まり、スペインほど極端なバブルには陥っていない。また、ギリシャについても所得水準の向上に伴って住宅価格が上昇した側面もある。

## 欧州住宅価格と所得水準の伸びの推移 — 突出する“スペイン住宅バブル” —

指数：2000年=100  
(単位：ポイント)



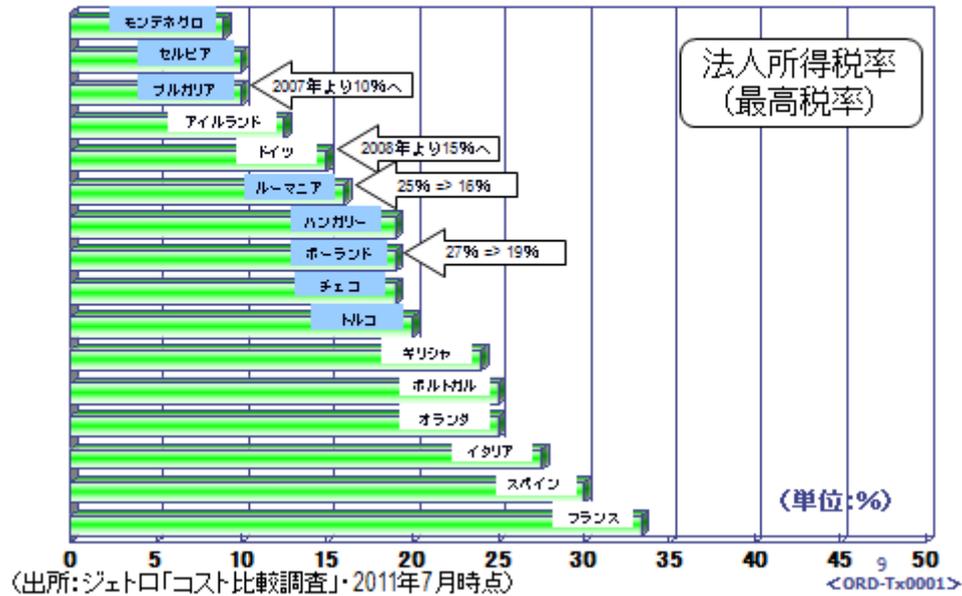
これに対して、スペインは金融危機まで不動産バブルが続き、問題が深刻化している。スペインにおける住宅価格と所得水準の乖離は、成熟市場である英国やフランスをも上回っている。他方、ドイツの住宅価格は所得水準の伸びの範囲内での上昇に収まっており、住宅バブルの要素は殆どない。この観点でも、ドイツ経済の安定性を物語る。

### ③ 財政赤字の目立つアイルランド

欧州諸国は、製造業を中心とする直接投資誘致、あるいは金融取引活性化のため、法人税率の低減を競って進めてきた。特に情報通信技術（ICT）やソフトウェア、金融・リースなどの外国企業（特に米国企業）誘致の成功で急成長を遂げたアイルランドは、西欧では最低水準となる 12.5%の法人税率を採用してきた。

## 欧州・法人税率の比較

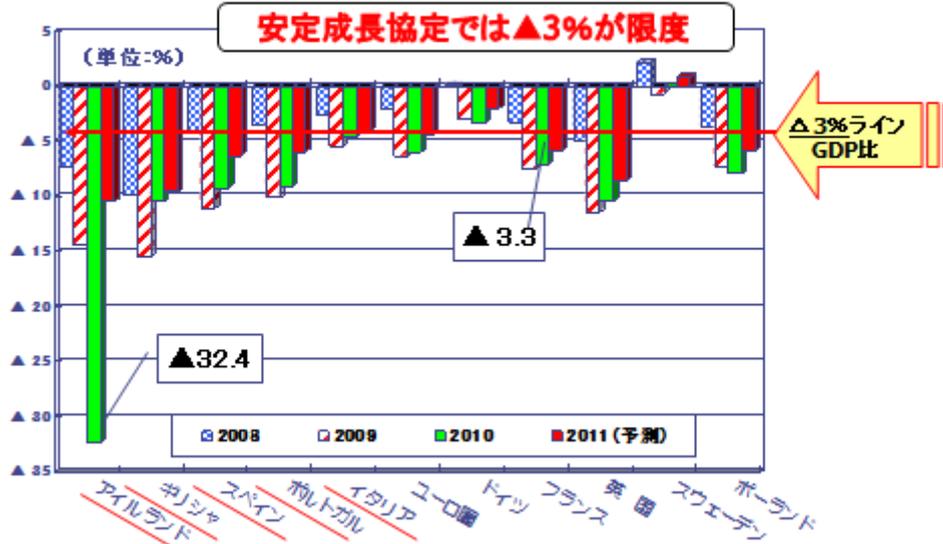
— 投資誘致も念頭に激しい低減競争 —



他方、金融危機以降、欧州諸国は失業保険を始めとする社会保障関連の財政出動が続き、景気刺激策として新車への買い替えに補助金を給付する「スクラップ・インセンティブ」も多くの国で導入され、財政負担は急増した。こうした点が、欧州を“発火点”とする財政危機問題の背景にある。更にアイルランドでは、アングロ・アイリッシュ銀行の国有化経費など金融機関への公的資金注入が財政負担に“追討ち”を掛けた。この結果、アイルランドの財政赤字は対GDP比で32.4%と、ユーロ圏でも突出した財政収支悪化を招いた。

## EU・財政収支対GDP比の状況

— 深刻化するPIIGS諸国の財政事情 —

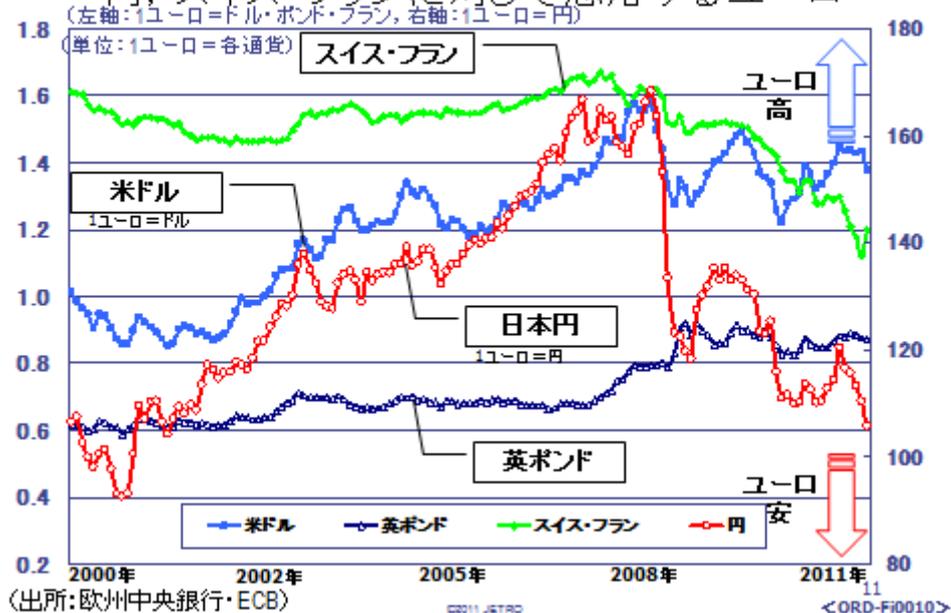


(出所:欧州委員会・財務総局「2011春季経済予測」)

10  
<ORD-Ad0003>

## ユーロ・対主要為替レート推移

— 円、スイス・フランに対して急落するユーロ —



(出所:欧州中央銀行・ECB)

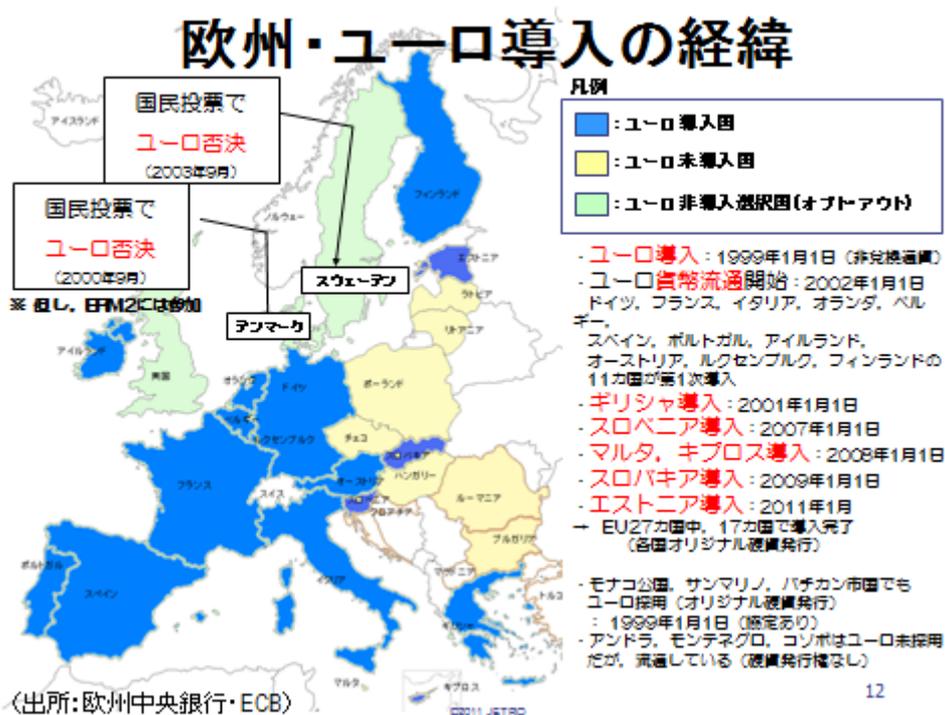
11  
<ORD-F0010>

こうした財政問題などユーロ圏経済の厳しい状況もあり、統一通貨「ユーロ」に対する評価・信認は低下の一途を辿っている。特に日本円及びスイス・フランに対する落ち込み

が激しいが、スイス・フランはスイス国立銀行が 2011 年 9 月 6 日、1 ユーロ=1.2 スイス・フランの水準を上回るまで、ユーロを無制限に買い上げると発表したため、高騰は収まりつつある。

### (3) ユーロ圏の将来展望

現在、ユーロは EU に加盟する 17 カ国で採用されており、EU との協定で独自にユーロを導入しているモナコ、サンマリノ、バチカンの 3 カ国（ミニステート）でも採用されている。この他、アンドラ、モンテネグロ、コソボの 3 カ国は法定通貨として採用している訳ではないが、実質的に通貨として流通させており、これらを含めるとユーロは 23 カ国で流通する国際通貨である。

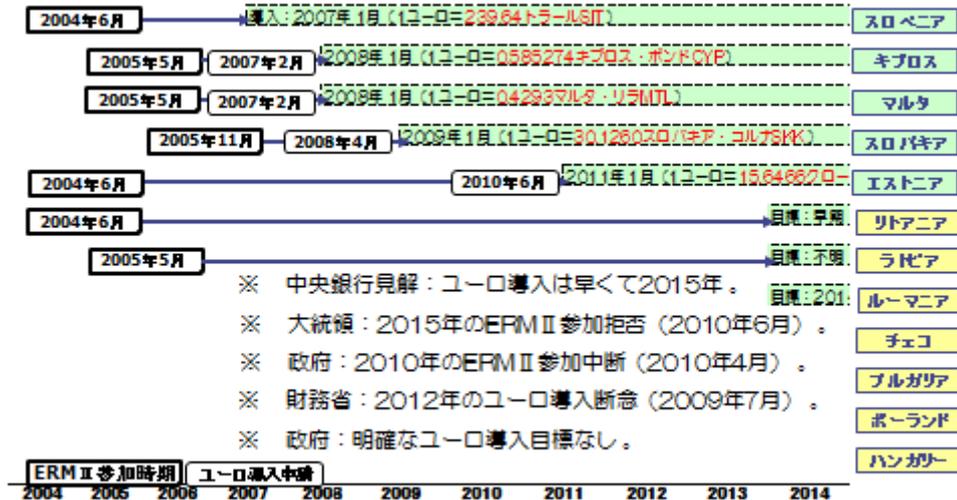


こうした国際通貨としての信認から、金融危機以前はチェコ、ハンガリー、ポーランドなど東欧を中心とする EU 加盟国の中で、ユーロ導入に向けた準備が進んでいた。しかし、ユーロ財政危機の顕在化から、これらの国々は軒並みユーロ導入計画を断念・延期するなどして、ユーロとの“距離を置く”動きが見られる。ユーロ導入の前段階である「ERM II」に既に参加しているリトアニア、ラトビアも、ユーロ導入目標を撤回している状態で、エ

スロニアの導入（2011年1月）に続く導入の動きは見られない。

## EU新規加盟国・ユーロ導入見通し

— 金融危機で、ユーロ導入期待薄れる —



→ 矢印：ERM II 採用期間。  
 ※ 上記は非公式な政府関係者発言含む。今後、変更の可能性あり。  
 (出所：欧州委員会, 欧州中央銀行・ECB, 各種現地報道に基づき作成)

<ORD-F0001>

また、2010年後半以降は、ユーロ圏を中心にインフレ懸念が高まっており、各国レベルでの物価上昇対策の選択肢が限られる点も、ユーロ導入を躊躇する国が多い背景として指摘される。欧州中央銀行（ECB）は2011年4月と7月の相次ぐ金利引き上げで、物価水準の安定を図っているが、インフレ懸念は払拭できないでいる。

このように課題が山積するユーロ圏経済であるが、これまでの現地調査を含め、以下では財政再建策などを中心に PIIGS 諸国の各国状況について報告する。

## 2. ポルトガル

### (1) 財政再建期間の延長と歳入強化

コエリョ新政権による財政再建策が明らかになってきた。既にマイナス成長となっているポルトガル経済にとって、一連の緊縮財政政策が経済成長への逆風となることが懸念される中、債務不履行を回避するための支援を受けるためには財政赤字目標の達成が重要との政府の認識に変わりはない。

### (2) 緊縮財政期間延長と歳入強化

8月31日に公表された財政基本計画案には、2010年対GDP比9.1%まで膨らんだ財政赤字を15年には限りなくゼロに近づける目標が掲げられた。11年5月のトロイカミッション（IMF、欧州中央銀行、欧州委員会）との合意では、13年までに財政赤字を3%以下へ削減することになっていたが、8月の財政基本計画案では、緊縮財政期間を15年まで続けることとした。

財政赤字削減計画(2011年-2015年)対GDP比					(単位:%)	
	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
歳入	41.5	42.7	43	42.9	43.1	43
歳出	50.6	48.5	47.4	45.9	44.9	43.5
財政赤字	△ 9.1	△ 5.9	△ 4.5	△ 3.0	△ 1.8	△ 0.5
公的債務	92.9	100.8	106.1	106.8	105	101.8

出所: 財務省 (Documentos de Estratégia Orçamental 2011-2015)

今回の基本計画案の内容は歳入強化に関わるもので、1. 増税 2. 詐欺行為・脱税行為の取り締まり強化 3. 税徴収機構の再建 4. 所得への課税簡素化による税制度の改善、の4つを柱としている。歳出削減に関しては、10月15日に発表予定の来年度予算案に盛り込まれることになっており、国営企業の売却、公務員の削減、省庁統廃合等を含む、抜本的な改革案が示される予定だ。

## ●増税金

		現行	改正案	施行日
1	法人所得税 (IRC)	25.00%(一般税率)	25.00%(一般税率)	12年1月1日
		29.00%(最高税率)	29.50%(最高税率)	
2	個人所得税 (IRS)	●課税標準額のうち、12,500ユーロまでは12.5%の軽減税率が適用される。 ●加えて、法人税課税対象利益に市税として最高1.5%課税。さらに200万ユーロ以上の利益を対象に特別地方税として2.5%課税。	●軽減税率を廃止。 ●加えて、法人税課税対象利益に市税として最高1.5%課税(現行どおり)。さらに150万ユーロ以上の利益を対象に特別地方税として3.00%課税。	12年1月1日
		46.50%(最高税率)	49.00%(最高税率)	
3	付加価値税 (IVA)	●所得に応じて8段階(11.50%、14.00%、24.50%、35.50%、38.00%、41.50%、43.50%、46.50%)	●153,300ユーロを超える所得に対して税率を46.50%から49.00%に引き上げ。 ●また、2011年のクリスマス手当の内、法定最低賃金分(485ユーロ)を超える額に特別税として50%が課税される。	クリスマス特別税は11年12月23日までに納付
		(標準税率) 本土:23.00% マデイラ自治領:16.00% (軽減税率) 本土:6.00%、13.00% マデイラ及びアゾレス諸島: 4.00%、9.00%	●ガス・電気等エネルギー料金への付加価値税率を6%(自治領4%)から23%(自治領16%)へ引き上げ	11年10月1日
4	キャピタルゲインへの課税	20.00%	21.50%	12年1月1日

この他にも、社会保険料雇用主負担率の軽減、固定資産税軽減税率の廃止、12年に限り付加価値税(IVA)標準税率の引き上げ等が予定されているが、詳細については来年度予算案に盛り込まれる見込みとなっている。

- a 詐欺・脱税行為の取り締まり強化については、人材を登用、IT化による監視強化を図る。
- b 税徴収機構の再建では、DGCI(一般税務局)、DGAIEC(関税・特別消費税局)、GDITA(税・関税情報サービス局)を統合する。
- c 所得への課税簡素化による税制度の改善として、現行法人税、所得税を簡素化する。

### (3) 膨らむ財政赤字

9月16日、財政規律を立て直そうとする政府の取り組みに水をさす事実が発覚した。ポルトガル中央銀行の調べで、マデイラ自治領が11億1,130万ユーロの財政赤字（対GDP比0.3%）を計上していなかったことが明らかになったのである。08年から10年までの財政赤字が過小評価されていたことになり、誠実に財政再建に取り組んでいることを対外的にアピールしてきた現政権にとって大きな打撃となった。コエリョ首相、連立政権のパートナーである民衆党（CDS）党首のポルタス外相等は、マデイラ自治領のジャルディン主席に対して、深刻な瑕疵であると強く批判した。これまでも同主席による公共事業の乱発や公務員職の増設等が問題視されてきたが、1978年より33年間にわたってマデイラ自治領首長を務める同主席はマデイラ島民に絶大な人気を誇っている。

9月30日、国立統計院（INE）が1月～6月の財政収支の赤字を70億ユーロ（対GDP比8.3%）と発表したことから、政府はさらなる窮地に立たされることになった。これは11年の目標として掲げられている5.9%を大きく上回るもので、政府はさらなる緊縮財政措置を検討せざるを得ない状況に置かれている。

### (4) 成長率が予想下回る可能性も

9月26日付「ディアリオ・エコノミコ」紙は、政府が12年のGDP成長率として従来予想のマイナス1.8%を下回る最大マイナス2.5%を想定していると報じた。こうした厳しい状況下、産業界及び金融界からは経済の先行きを危惧する声が上がっている。ポルトガル投資銀行（BPI）のフェルナンド・ウルリッチ総裁は、トロイカミッションとの合意条件となっている銀行の自己資本比率目標（Core Tier 1：2011年9%、2012年10%）が、ポルトガル経済の回復にとって大きな足かせになっているとコメントしている。目標達成のために資産圧縮（資産売却、貸し出しの減少）を余儀なくされている銀行は、本来はこの資金を融資に回して企業を支援することこそがポルトガル経済回復への道であると主張する。緊縮財政下で経済成長を図るといふ難題を前に、ポルトガル政府はあえて厳しい増税策を打ち出すことにより、「決してギリシャと同じ轍を踏まない」という強固な意志を示そうとしている。これに対して、ポルトガル国民はゼネストによる抗議を試みているものの、今のところ抗議行動をエスカレートさせる気配はない。将来を不安視しながらも粛々と緊縮財政政策を受け入れ、息をひそめて今後の動向を見極めようとしているかのようだ。

## (5) 新政権が財政赤字削減に向けて始動

6月21日に発足したパソス・コエリョ首相率いる新政権は、財政赤字削減に向けた取り組みを開始した。また、既に合意されているEUの支援融資条件の一部が緩和されたことは、今後の取り組みを後押しする明るいニュースとして政財界から歓迎されている。

### ① 財政赤字のGDP比を13年までに3.0%に引き下げ

政府から財政支援要請を受けたIMF、欧州委員会、欧州中央銀行（ECB）は、トロイカミッションを4月から5月にかけて当地に派遣し、5月3日に780億ユーロの金融支援パッケージについて合意した。このうち120億ユーロは金融部門の資本再編に充てられることになっており、支援期間は7年半、金利は4.8～5.5%だ。

トロイカミッションとの合意では、支援パッケージに基づき、2010年に9.1%だった財政赤字のGDP比を、11年5.9%、12年4.5%、13年3.0%に引き下げることが目標に掲げられた。その実現に向け、公務員削減、社会保障制度の見直しなどによる公的部門の歳出削減、各種税控除措置の撤廃、国営企業8社の民営化と政府保有株の売却による歳入増加が計画されている。また、以前からその必要性が議論されていた労働法の改正、エネルギー部門のさらなる自由化なども改革プログラムに盛り込まれた。

## (6) 国民負担が重い追加の緊縮措置

6月5日に実施された総選挙後、社会民主党（PSD）と保守民衆党（CDS）の連立により、コエリョ新政権が発足した。同政権は、2011年第1四半期の財政赤字のGDP比が目標を超える7.7%との報告を受け、6月30日には追加の緊縮措置を取ることを発表するなど、厳しい状況下でのスタートを余儀なくされている。

緊縮措置は、特別課税により2011年8億4,000万ユーロ、12年1億8,500万ユーロの増収を見込むもので、公務員、会社員、自営業者など、すべての所得税課税対象者のクリスマス休暇手当のうち、最低賃金の485ユーロを超えた金額に対して50%の課税をするという厳しい内容だ。ただし、クリスマス休暇手当という形での所得がない自営業者からの徴収方法は未定となっている。

コエリョ首相は増税ではなく、歳出削減による財政改革の推進を選挙公約に掲げていたため、国民は選挙公約に反するこの追加措置に不満を抱きながらも、今のところは冷静に

受け止めている。また、政府は予算削減に対応するため、8月末に追加的な歳出抑制案を議会に提出する。

### (7) EUの融資条件緩和を歓迎

7月21日のユーロ圏首脳会合では、ギリシャへの第2次支援策と欧州金融安定ファシリティ（EFSF）の機能拡充に合意したほか、ポルトガル向け支援融資について、融資期間を7年半から15～30年に延長し（10年の返済猶予期間も設定）、金利も3.5%程度に引き下げるなど、融資条件を緩和した。

この合意を受けてコエリョ首相は「改革のスピードを落とすつもりは全くないが、一息ついて余裕を持ち、より良い状況の下で改革を進めることができる」とコメントした。

産業界もこの合意を歓迎しており、大手メディア SIC のフランシスコ・バルセマオ社長は「経済成長に向け安定した対策を落ち着いて取ることができる」とコメント、また、石油大手の GALP（旧石油公社）のフェレイラ・オリベイラ最高経営責任者（CEO）は「マクロ経済には何の影響も与えないだろう。しかし、欧州諸国による連帯の支援策がこの困難を乗り越えるための自信を与えてくれる」とコメントしている。

### (8) 与野党ともに緊縮財政政策には沈黙

政府からの財政支援要請を受けた IMF、欧州委員会、欧州中央銀行（ECB）からなるトロイカミッションが4月から5月にかけて来訪した。財政支援の条件となる緊縮財政の導入が国民生活に大きな影響を及ぼすことが想定される中、6月5日に総選挙が実施される。

#### ① 2013年までに財政赤字をGDP比3%以下に

トロイカミッションは、第1段階として財政問題の現状を正確に把握するため財務省と会合を持ち、次に各部門の個別の問題についてより詳細に調査するため関係省と協議した。

第2段階では、政府や産業界代表との会合を持った。政府との会合には与党社会党（PS）、最大野党の社会民主党（PSD）、野党の民衆党（PP/CDS）の各党が参加したが、外部支援に反対する共産党（CDU）、左派連合（BE）は参加を拒否した。また、主要銀行各行、マデイラとアゾーレスの自治領地域、主要企業、農業協会、2大労働組合の労働総同盟（UGT）

と共産党系労働組合（CGTP）とも会合を持った。

トロイカミッションとの合意内容の一部はメディアが報道しており、11年の財政赤字を100億6,800万ユーロ（GDP比5.9%）以下に、12年と13年はそれぞれ76億4,500万ユーロ（4.5%）と52億2,400万ユーロ（3%）以下に削減する目標が掲げられている。

### 3. アイルランド

#### (1) 欧州委、EFSM 融資条件緩和案を採択－財政再建計画の進捗を評価－

欧州委員会は9月14日、アイルランドに対する欧州金融安定メカニズム（EFSM）下での融資条件緩和案を採択した。現在の利率 292.5 ベーシスポイント（1 ベーシスポイント＝0.01%）をゼロに引き下げるほか、平均返済期間を 7.5 年から 12.5 年に 5 年間延長する。欧州の財政危機問題が再燃する中、アイルランドは「財政再建計画 2011－2014」に沿って構造改革を進めており、欧州委が 9 月 9 日に公表した「経済調整プログラム 2011 夏季レビュー」でも、輸出競争力回復と金融再編が評価されていた。

#### ① 輸出競争力回復と金融再編を評価

融資条件緩和案の採択に先立ち欧州委は、アイルランドに対する財政支援策による 3 回目の融資のために、欧州中央銀行（ECB）、IMF と共同で実施した 7 月の現地調査報告「アイルランドの経済調整プログラム 2011 夏季レビュー」を公表した。

報告書は、国際価格競争力の回復を背景に輸出が堅調に伸びているため、2011 年の経済成長はプラスに転じるとの明るい見通しを示している（表参照）。また、税収増などにより 11 年（暦年）の財政赤字見通しが、融資条件の上限の GDP 比 10.6% に対し、春季レビュー時の 10.5% から 0.3 ポイント減の 10.2% に抑えられたことも好感した。

支出項目別GDP見通し(前年比) (単位:%)

	10年 実績	11年	12年
個人消費支出	△ 0.9	△ 2.4	△ 1.0
政府消費支出	△ 3.1	△ 3.0	△ 1.5
総固定資本形成	△ 25.1	△ 10.7	1.6
在庫品増加	0.9	0.2	0.1
輸出	6.3	6.0	5.2
輸入	2.7	3.2	3.8
合計(その他含む)	△ 0.4	0.6	1.9

(出所) 欧州委員会「経済調整プログラム2011夏季レビュー」

報告書はさらに、アライド・アイリッシュ銀行と EBS ビルディング・ソサエティー（住宅金融組合）、アングロ・アイリッシュ銀行と INBS（住宅金融組合）との合併など金融再編が進んでいること、28 年までに年金支給開始年齢を現在の 65 歳から 68 歳まで段階的に

引き上げる年金改革案が採択されたことも評価している。

他方、欧州の財政危機の波及や世界的な景気後退の影響を受けた輸出減速の可能性を指摘し、金融再編と財政再建の着実な実行をあらためて促している。

## (2) 民営化や国有資産売却を議会で審議

夏季休暇を経て9月14日に再開された国会では、政府、IMF、欧州委の間の覚書(MOU)に基づき、法務サービス、医療、医薬分野の競争力強化、エネルギー分野の一部民営化、最低でも20億ユーロの国有資産売却、が審議される見通しだと「アイリッシュ・タイムズ」紙電子版(9月14日)は報じている。

経済財政面での構造改革が実施される一方で、国内の厳しい経済情勢を背景に、国外移住が加速している。中央統計局(CSO)は9月15日、アイルランド国籍の国外移住者が11年4月までの過去12ヵ月間で4万200人と、前年同期の2万7,700人から45%以上増えたと発表した。同期間の国外移住者に占めるアイルランド国籍者は約53%で、国外移住者の総数は前年同期比16.9%増の7万6,400人だった。

## 4. イタリア

### (1) 国民負担増大で追い込まれるイタリア経済

政府は7月と9月の2回に分けて、総額約598億ユーロ規模にのぼる財政安定化措置法案を策定、議会の承認を経て施行した。7月の法案では財政支出削減および収入増の規模は約480億ユーロだったが、ユーロ財政危機による国債利回りの上昇や金融市場の低迷の影響を受け、約118億ユーロの財政措置を追加した。9月に追加された財政再建策としては付加価値税（IVA）の税率引き上げや、エネルギー事業者などへの法人税の増税など、民間部門にさらに負担を強いる内容も含まれており、弱含みの状態が続くイタリア経済はさらに厳しい状況に追い込まれる可能性もある。

#### ① 財政均衡を2013年に前倒し

7月17日に議会によって承認された財政安定化措置法（財政安定化のための緊急措置に関する法案、Law Decree n. 98/2011）は480億ユーロ規模で、歳入面では、銀行や保険事業者に対する州事業税（IRAP）の増税、軽油やガソリンに対する燃料税の増税などで歳入を確保し、14年には約295億ユーロの歳入を見込んでいる。また、歳出削減策としては、政治や行政に係るコストの削減を中心に14年には約213億ユーロを捻出する。これにより、2014年に財政均衡を達成することを目指していた。

同措置法の施行後、一旦は株式市場の株価も上昇、またイタリア国債の利回りも低下する方向に向かったが、その後再び金融市場の状況は悪化した。そのため、政府は再度8月に夏季休暇を返上し、第2弾となる財政措置法を策定し、9月14日の議会承認を経て同措置法を施行した。

追加の財政措置法は「危機や金融投機に立ち向かうための政策」と銘打たれ、政府が今回の経済危機に対し、さらに全力で取り組むことを内外に示した。特に12年と13年における財政再建への取り組みを強化し、追加の財政措置法によって財政均衡を当初予定していた14年から1年前倒して2013年に達成することを発表した。

第2弾の財政措置法の主な内容は、歳入の確保については、増税がメインの内容となった。例えば、年間で総額30万ユーロを超える収入がある場合、30万ユーロを超える金額部分に対して3%を連帯税として課税することが盛り込まれた。また、エネルギー分野企業への法人税を4%増税すること。さらには、標準税率20%となっていた付加価値税（IVA）税率を21%へ引き上げることなども盛り込まれ、財政均衡を目指す13年には総額約222億ユ

一口の追加の歳入を確保するとしている。

一方、歳出の削減については、さらなる政治および行政コスト削減の強化。また、年金制度を持続可能なシステムにすることも意図して、年金支給適格年齢を引き上げることを決めた。特に民間セクターで働く女性の法定退職年齢を、2014年から徐々に引き上げ、26年までに60歳から65歳にすることも盛り込んだ。

## ② 民間からは批判の声

今回施行された財政措置法に対し、イタリア産業連盟のエンマ・マルチェガリア会長は、民間が望んだ内容になっておらず、イタリアが抱える問題を解決することはできないと批判した。また同会長は「今回の財政措置法は、すべてが税金で賄われるだけの対応であり、成長のために必要な要素がない。」(9月15日付「イル・ソーレ 24 オーレ」紙)と述べ、今回の措置で民間の負担が増加することによってさらに経済が停滞する可能性を示唆した。

また、同連盟は、イタリア銀行協会などを含む4団体と、9月30日に「イタリアのための企業プロジェクト」と題した声明を発表した。同声明は、現在のイタリアは改革と財政の安定化による成長へ向かうか、もしくは経済や社会がすべて停滞していく方向に向かうかの分岐点にあるとの認識から、政府や議会などのすべての公的部門に対して発表された。

同プロジェクトによると、イタリア救済のために優先的に取り組むべき課題として、a. 公的支出削減と年金改革、b. 税制改革、c. 公的資産の譲渡、d. 自由化と簡素化、e. インフラとエネルギーの5分野を挙げ、それぞれの分野で今すぐに行うべきことを要求している。例えば、公的支出削減と年金改革については、年金支給年齢の引き上げを求めており、今回の財政措置法で決定した民間部門で働く女性の年金受給年齢引き上げを2014年まで待たずに2012年から実施するよう求めている。また、税制改革では、競争力を取り戻すための労働コストの低減や生産性、研究、開発への刺激策を、インフラとエネルギーについては、特にエネルギーについて現状レベルの税制上のインセンティブを20年まで延長するように求めた。

その他、自由化と簡素化については、公共交通機関や地方公共サービスの民営化など、さらなる経済活動の自由化については多くの項目が盛り込まれており、構造的問題を多く抱える政府が、今後これらの要求にどのように応じていくかが注目される。

## ③ IVA 税率引き上げで便乗値上げの動き

財政措置法で決定された一部の措置は既に実施されている。特に一般市民の生活に直接

影響する IVA の引き上げは 9 月 17 日から実施されており、既に市場の商品価格にもその影響がみられ始めている。

地元紙「コリエーレ・デッラ・セーラ」(9 月 30 日付)によると、今回の IVA 税率引き上げによって「危険なのは価格が無差別に値上げされること」であるとする業界団体の発表を報じている。消費者保護団体によると、例えば音楽 CD の価格は 8 月に比較して約 7% 上昇、また DVD も同約 3% 上昇しているという調査結果を発表(9 月 28 日)しており、IVA 引き上げによる価格上昇を上回る便乗値上げが一部で行われていることを示唆している。

イタリア経済は引き続き内需に力強さがなく、収束を見せないユーロ財政危機や世界経済全体の減速によってさらに弱含みな展開が続いている。このような状況下、さらに今回の財政措置によって着実に国民負担は増大し、次の戦略が見出せないイタリア経済はさらに厳しい状況に追い込まれつつある。

## 5. ギリシャ

### (1) 財政赤字削減は実行段階へ

財務省が8月10日に発表した2011年1～7月の財政赤字（暫定値）は155億1,300万ユーロと、6月に議会が承認した「中期財政計画」に伴い設定された目標値（164億7,500万ユーロ）を下回った。歳出削減の徹底が奏功した。政府は税制改革や公的機関の構造改革など「中期財政計画」に盛り込まれた措置の具体的な実施に着手しており、財政赤字削減のための改革が実行段階に入っている。

#### ① ユーロ圏首脳会議で第2弾の緊急支援融資に合意

議会は6月30日、中期財政計画承認に続き、計画を進めるための関連法案を可決した。関連法の成立は、7月に予定されていたEUとIMFによる第1弾緊急支援融資（総額1,100億ユーロ）の5回目（120億ユーロ）融資承認の条件で、第2弾緊急支援融資（当初予測で総額900億～1,200億ユーロ規模）の融資条件などの詳細を確定させる道を開くものになった。EUはギリシャのデフォルト回避のために重視してきた同法の成立を歓迎し、ギリシャ政府は財政赤字削減のために追加の改革を具体的に実行できるようになった。

7月21日には、ユーロ圏17カ国がブリュッセルで首脳会議を開き、総額約1,590億ユーロ規模のギリシャ向け第2弾の緊急支援パッケージに合意した。内訳は、EUとIMFによる公的支援が約1,090億ユーロ、金融機関などの民間セクターによる支援が約370億ユーロ、ギリシャ政府が国債を民間金融機関から買い戻す費用が約126億ユーロ見込まれている。

さらに金融不安に見舞われている国の救済のため、EUが10年に設置した欧州金融安定ファシリティ（EFSF）に柔軟な役割を与え、機能を拡充することでも合意した。パッケージはほかにも、支援融資の金利を4.5%から3.5%程度に引き下げ、返済期間も現在の7.5年を、15年から最長で30年に延長するなど、融資条件を緩和した。また「民間セクターの関与はギリシャに限定し、ギリシャが唯一の例外である」と、民間セクターにおけるギリシャ債務削減への協力をうたっている。

パパンドレウ首相は、ユーロ圏17カ国の首脳会議前、「(会議は) 欧州がどこに向かうの

か、運命を左右する瞬間となり得るだろう。ギリシャはできることをやっているが、ギリシャの努力だけでユーロや欧州のシステム全体が抱えている問題まで解決できるわけではない」（地元紙 7 月 20 日）と財政再建への道は険しいことを述べていた。しかし、第 2 弾緊急支援融資パッケージ合意後には、「この合意はギリシャの持続可能な債務管理への道を切り開くだろう」（同 7 月 21 日）と、中期的な道筋がみえたことに安堵（あんど）感を示した。

また、アテネ商工会議所のコンスタンティノス・ミハロス会長も「欧州が真剣な支援姿勢を示したことで、われわれはひと息ついた」とコメントした。しかし、「ギリシャ政府が今までと同じ経済政策を維持し、発展的な視点を持たず、新しい基盤を築いて競争力のある成長モデルを意図していかなければ、われわれはまた同じ課題に直面することになる」（地元経済紙 7 月 29 日）と、今後の政策の重要性を指摘した。

## (2) 動き出す赤字削減の具体化策

パパンドレウ首相は 7 月 27 日、与党の全ギリシャ社会主義運動（PASOK）幹部に対する演説で「何十年も保留されている、すべての主要な改革を推進するとき」と、現在が「改革のとき」だとを強調し、今後の第 1 目標は「プライマリーバランスを黒字化し、財政赤字を解消することだ」と述べた。

また、同首相は全閣僚に、8 月末までに完了させるべき優先課題を文書（リスト）にして通達したと地元紙は伝えている。例えば、財務省は、開発・競争・海運省向けの EU 補助金が加速している間に新しい徴税システムについての政府の方針をまとめ行動計画を立案する、行政改革・電子政府省は、公務員の新たな給与体系と評価プロセス策定を完了するなど、各省が優先して取り組むべき課題を具体的に挙げている。通常 8 月は政治的に休暇の時期だが、休暇返上で改革を急ぐべきだとの首相の意図がみてとれる。

一方、EFSF が 9 月にもギリシャ向け融資を開始することが決まり、最初の融資額は IMF と共同で 80 億ユーロだ。第 1 弾の緊急支援 1,100 億ユーロのうち、まだ融資が実行されていない未消化分（450 億ユーロ）を EFSF が引き継ぐ。ほかにも、公的機関民営化の加速、8 月末の IMF、欧州委員会、欧州中央銀行（ECB）で構成されるトロイカチーム（査察団）の訪問（9 月実行予定の融資承認のための査察）、新たな雇用対策、9 月に施行が予定され

ている付加価値税（VAT）率の引き上げなどに注目が集まっており、随所に改革の動きが始めている。

### (3) 1～7 月期は財政赤字目標値を達成

財務省が 8 月 10 日に発表した政府の予算執行速報（暫定値）によると、11 年 1～7 月の財政赤字は 155 億 1,300 万ユーロと、前年同期（124 億 4,900 万ユーロ）比で約 25% 拡大した。しかし、中期財政計画策定後に設定された 1～7 月の目標値（164 億 7,500 万ユーロ）は下回った。

歳入は、1～7 月の目標値（281 億 600 万ユーロ）に対して 280 億 2,000 万ユーロと 8,600 万ユーロ不足した。他方、歳出は 1～7 月の目標（445 億 8,100 万ユーロ）を 10 億 4,900 万ユーロ下回る 435 億 3,200 万ユーロにとどまった。同省は、景気の低迷により歳入が不足したが、これは 11～15 年の中期財政計画に盛り込まれた税制改革の実施で、11 年の残りの 5 ヶ月間で補える見込みだと強調している。

### (4) 内閣改造で乗り切りを図る

議会（1 院制、定数 300）はパバンドレウ改造内閣に対する信任投票を 6 月 21 日に行い、賛成多数で信任した。改造内閣は次いで総額 900 億～1,200 億ユーロに上るとみられる第 2 弾緊急支援融資獲得を目指した中期財政計画案の可決を目指す。

#### ① 増税と公務員削減の中期財政計画を内閣が承認

パバンドレウ内閣は 6 月 9 日、増税と一般歳出削減などを通じて 2015 年までに約 300 億ユーロの抛出を目指す中期財政計画を承認した。同計画を承認することで、総額 900 億～1,200 億ユーロ相当と予想される第 2 弾緊急支援融資の獲得を目指している。計画には、2～4%の所得追加税、資産税課税対象額の 40 万ユーロ相当以上から 20 万ユーロ相当以上への引き下げ、飲食店に対する付加価値税の増税、大型排気量の車両に対する税金の引き上げ、暖房用燃料税の増税などが含まれている。

さらに、業務に不相当と判断される職員の解雇を目的とした公務員の評価を開始し、15 年までに公務員を約 15 万人削減する。2010 年から 20% 以上削減されている公務員の給与調整も行われる予定で、公務員の新たな賃金体系に関する法案が提出される。公務員の労

働時間を1週間当たり37.5時間から40時間に増やし、退職者10人に対して1人分は新規雇用を行わない、などの内容だ。これらの改革により、15年までにおよそ40億ユーロの削減を目指す。

#### (5) 緊縮政策に国民は猛反発

緊縮政策は国民から猛烈な反対を受けている。最新の世論調査によると、与党の全ギリシャ社会主義運動（PASOK）と最大野党の新民主主義党（ND）に対する支持率は、ここ数年で最低レベルに落ち込んだ。PASOKの支持率は09年10月の総選挙時より17ポイント低い27%となり、ND（31%）に抜かれた。しかし、NDの支持率もまた、2.5ポイント低下し、同党にとって最低の数字となった。

党首に対する支持率も下がっている。PASOK党首のパパンドレウ首相の支持率は急落し、NDのサマラス党首と同じ23%だった。世論調査の回答者の87%は、ギリシャが誤った方向に進んでいると回答し、現在の生活の質などに対して不満を抱いている。

今回の調査を行ったパブリック・イシューのマブリス代表取締役は、これらの数字は国の政治体制に対する抗議を示しており、この2週間以上にわたってアテネやテッサロニキなどで毎日数千人規模の人々が集まり抗議を繰り広げてきたのは、この表れだ、と指摘した。また、5月に抗議イベントなどに参加した人数は国民全体の25%、220万人に相当すると語った。

このような状況下で、PASOKの2議員が政府の中期財政計画に不支持を表明し、保有議席は156から154に減った。EUとIMFから第2弾の緊急支援融資を受けるためには、中期財政計画が議会で可決される必要があるため、PASOK内には緊張が走った。

PASOKから2人の造反議員が出た翌日の6月15日、国内最大の民間労組GSEEと公務員組合ADEDYが24時間のゼネストを指令し、政府のさらなる増税と公共支出削減に反対する抗議集会在、アテネ中心部の国会議事堂前シンタグマ広場で行われた。機動隊が非常線を張った国会議事堂前では、催涙ガスや火炎瓶が飛び交い、一時騒然とした。

## (6) 内閣改造で財務相を更迭

抗議集会が開かれる中、パパンドレウ首相が辞任するのではないかという観測が広がった。しかし、首相は15日夜のテレビ放送を通じ、辞任せず、内閣改造を速やかに行い、新内閣に対する信任投票を要請すると語った。

パパンドレウ首相は、17日に内閣を改造した(表参照)。この改造で一番の大きな人事は、09年10月の政権発足以来、財政危機に取り組んで一連の緊縮政策を打ち出してきたパパコンスタンティヌ財務相を、環境・エネルギー・気候変動相に異動させ、代わりに以前パパンドレウ首相と党首職を争ったベニゼロス国防相を財務相に抜てきしたことだ。ベニゼロス新財務相は副首相も兼ねる。

改造内閣の信任投票は21日に行われ、賛成155票、反対143票で信任された。欧州委員会のバローゾ委員長はこの結果を受け、「ギリシャとEUにとって良い知らせ」と歓迎した。

### ギリシャ改造内閣の顔ぶれ

首相	ヨルゴス・パパンドレウ	再任
副首相	セオドロス・パガロス	再任
副首相	エバングロス・ベニゼロス	前・国防相(財務相兼務)
行政改革・電子政府相	ディミトリス・レパス	前・インフラ・運輸・通信相
内相	ハリス・カスタニディス	前・法相
財務相	エバングロス・ベニゼロス	前・国防相(副首相兼務)
外相	スタブロス・ランブリニディス	新任
国防相	パノス・ベグリティス	筆頭副大臣から昇格
開発・競争・海運相	ミハリス・フリソホイディス	前・地域開発・競争政策相
環境・エネルギー・気候変動相	ヨルゴス・パパコンスタンティヌ	前・財務相
教育・生涯教育・宗務相	アンナ・ディアマンドプル	再任
インフラ・運輸・通信相	ヤニス・ラゲーシス	前・内相
労働・社会保障相	ヨルゴス・クツルマニス	筆頭副大臣から昇格
保健・福祉相	アンドレアス・ロベルドス	再任
農業発展・食糧相	コスタス・スカンダリディス	再任
法相	ミルティアディス・パパヨアヌ	新任
市民擁護相	フリストス・パプーチス	再任
文化・観光相	パブロス・ゲルラノス	再任
国務相兼政府報道官	イリアス・モシアロス	新任

(出所)ギリシャ内務省の発表などを基に作成

### (7) ユーロ圏首脳会議は返済条件緩和を承認

3月11日のユーロ圏首脳会議は、ギリシャが受けた融資1,100億ユーロの返済期間を現在の3年から7年半に延長すること、その間の融資金利を平均で5.2%から4.2%に引き下げることを承認した。また、救済を必要とするEUの重債務国が国際的な債券市場を開拓できない場合、EFSFに直接、国債を売却できることも承認した。

パパンドレウ首相は、これらの承認はギリシャの債務負担を軽減すると述べ、融資条件の改善が必要なことをEU諸国に納得させるために、ギリシャ国民と政府が行った努力が実ったとし、ユーロ圏首脳会議の結果を歓迎した。また、今回の承認によるギリシャの利払い削減効果は約60億ユーロに上るとしている。

### (8) 国民は将来に不安

しかし、3月に行われた世論調査によると、国民は今後の国の見通しについて、ますます悲観的になっているという（「カシメリニ」紙3月10日）。10人中9人は将来に不安を感じており、2月よりも10ポイント多い78%の人々が「ギリシャは間違った方向に向かって」と回答した。また、73%がギリシャの経済状況は次の12ヵ月間に悪化すると考えている。

ギリシャ統計局によると、10年第4四半期のGDP成長率は前年同期比マイナス6.6%（速報値）になった。第3四半期のマイナス5.1%からさらに状況は悪化している。失業率も、10年第3四半期の12.4%から第4四半期は14.2%に上昇している。

政党支持率に関する調査結果では、与党の全ギリシャ社会主義運動（PASOK）に対する支持率が前月の38%から35%に下落した。最大野党の新民主主義党（ND）も2ポイント下がって28.5%になった。一方、国民正統派運動（LAOS）が6%から9%に上昇したと同時に、共産党は10.5%から11%に、左翼急進連合（SYRIZA）も4.5%から5%に上がった。そのほかの政党はいずれも議会で議席を獲得できる3%に達しなかった。この結果が総選挙にそのまま反映されれば、議会には絶対多数政党がなくなる可能性がある。

## 6. スペイン

### (1) 資産税を2年間だけ復活—相次ぐ財政赤字削減策—

ユーロ危機による国債利回り上昇で財政赤字削減目標の達成が危ぶまれる中、政府は9月16日の閣議で資産税の時的復活を決定した。また、年商2,000万ユーロ以上の企業を対象とした、2013年までの法人税の前倒し納付も決定した。

#### ① 資産税の適用対象は資産額70万ユーロ以上の富裕層

資産税はスペイン居住者の全世界資産および、非居住者のスペイン国内資産（当該年の年末時点が基準）に課税される「富裕税」だ。08年に廃止されたが、欧米で富裕層増税の機運が高まる中で、11年、12年の2年間に限定して復活した。

従来の税制との大きな違いは、非課税限度額が廃止直前の07年の10万8,182.18ユーロから70万ユーロに大幅に引き上げられ、居住用住宅についてはこれとは別に非課税限度額を以前の2倍の30万ユーロとして（注1）、中間所得層に課税されにくくした点だ。政府によると、全国で16万人が適用対象となり、すべての自治州で一律適用されれば、10億8,000万ユーロの税収増が見込まれる。

ただし、資産税は国税ではなく自治州税で、その適用方法は各州が決定する権限を持つ。最大野党の民衆党（PP）は今回の決定について、資産税は税収押し上げ効果の低い税で、中間所得層を課税対象から外すなど、財政対策というよりは11月の総選挙対策と批判している。同党が政権を握る自治州のうち、マドリード州は同税の適用に特に反発しており、100%還付を検討している。

### (2) 法人税と公的医療制度下の薬価も赤字削減対象に

国債利回りの上昇や税収低下で歳出削減効果が伸び悩む中、政府は相次いで財政再建策を打ち出している。8月19日の臨時閣議では、財政赤字削減目標の達成に向け、(1)年商2,000万ユーロ以上の大規模企業を対象とした法人税の納付前倒し、(2)公的医療での医薬品支出削減、も決定した。

法人税については、年3回の前納に適用される税率を、11年12月分から13年12月分

までの期間、従来の21%から24~27%に引き上げる。13年末まで、a.「年商2,000万ユーロ以上6,000万ユーロ未満の企業」は24%、b.「年商6,000万ユーロ以上の企業」は27%、を課税基礎に乗じた額を前納することになる（注2）。

また、欠損金の繰越控除について11~13年の期間に限り、aの企業は75%、bの企業は50%の利用制限をかける一方、繰越期間を従来の15年から18年間に延長する。この延長措置については、中小企業を含むすべての企業に適用する。さらに「のれん償却」についても、同期間に限り、従来20分の1の償却ペース（20年間の均等償却）を100分の1に制限する。

なお、全体的な企業収益低下により、法人税収は好況期の3分の1近くまで減少している。政府によると同措置の対象となるのは、納税事業者のうち0.5%（約3,900社）で、法人税に関するこれらの時限措置により25億ユーロの税収押し上げ効果があるという。また、財政再建達成のための納付・処理時期の変更であって、法人税自体の引き上げが行われるわけではないと釈明しているが、企業側からは資金繰りに影響が生じるという批判が出ている。

他方、公的医療保険制度では、後発医薬品などの安価な医薬品の普及による医療費節減を図る。医薬品の処方箋に、具体的な商標名ではなく、一般名や有効成分を表示し、薬局には最も安価な商品を処方するよう義務付けた。後発医薬品の発売による標準薬価改定についても、従来の移行期間（2年間）を撤廃し、即時に適用する。さらに、発売以降10年以上が経過しても後発・後続品が製造されていない医薬品については、原則的に15%の薬価引き下げを実施する。

政府はこの薬価改定を通じて、25億6,700万ユーロの負担節減効果を見込んでいる。なお、公的医療制度での医薬品コスト削減は、10年5月に発表された歳出削減措置で既に取り組みが始まっており、10年は初めての削減（2.36%）を達成した。

こうした措置は、多数進出している外資系医薬企業の業績に影響を与えている。ドイツ製薬・化学大手バイエルの10年のスペインでの医薬部門の売上高は3%減となったほか、米製薬大手ファイザーも2ケタの売上げ高低下により、9月にスペイン国内従業員の11%

を解雇すると発表した。

スペインの財政健全化とGDP成長の見通し (単位:%)

	09年	10年	11年	12年	13年	14年
一般政府財政収支	△ 11.1	△ 9.2	△ 6.0	△ 4.4	△ 3.0	△ 3.0
国	△ 9.4	△ 5.7	△ 4.8	△ 3.2	△ 2.1	△ 1.5
自治州	△ 2.0	△ 2.8	△ 1.3	△ 1.3	△ 1.1	△ 1.0
市町村	△ 0.5	△ 0.5	△ 0.3	△ 0.3	△ 0.2	0.0
社会保障基金	0.8	△ 0.2	0.4	0.4	0.4	0.4
実質GDP成長見通し	△ 3.6	△ 0.1	1.3	2.4	2.6	2.6

(出所) 首相府、11年6月財政安定目標

(注1) 居住用住宅を保有する際の非課税限度額は、100万ユーロになる。

(注2) 大企業は、毎年4月、10月、12月に当該事業年度の法人税を前納し、翌年7月の申告後に差額調整を行う。従来は、大企業に適用される法人税率30%に7分の5を乗じた21%だが、今回の措置では、aに該当する企業には0.8、bの企業には0.9を乗じる改正が行われたため、それぞれ24%、27%となる（いずれも小数点以下切り捨て）。なお、法人税率30%は年商1,000万ユーロ以上の企業に適用されるため、年商1,000万ユーロ以上2,000万ユーロ未満の企業については、引き続き7分の5の低い乗数率が適用される。

### (3) 財政赤字の上限設定に向け、憲法改正案可決

下院は9月2日、財政赤字と政府債務残高に上限を設ける憲法改正案を可決した。総選挙(11月20日実施予定)に向け議会が解散される9月末までに改正手続きを終了し、2012年上半期中に具体的な目標数値を定めた関連法を制定する予定。手続きは、EU当局や金融市場に対して財政再建へのコミット強化を示すことが目的だ。

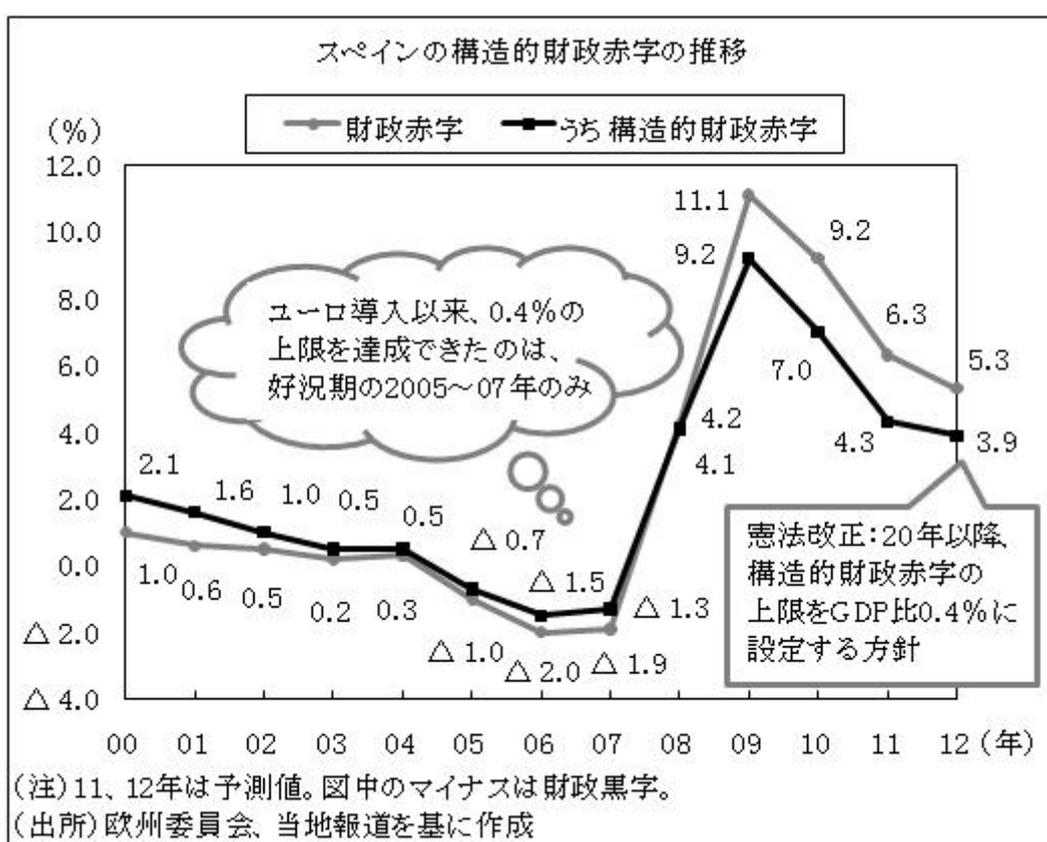
#### ① 構造的財政赤字をGDP比0.4%に

与党の社会労働党(PSOE)と最大野党の民衆党(PP)の発議による憲法135条(公債)改正案は、両党だけの支持で憲法改正手続きの要件である総議員の5分の3以上の賛成を得て、可決された。

改正案は、ドイツが09年7月に実施した同様の改正にならった。20年以降、a. 政府の構造的財政赤字をEUが定める上限内に抑え込み、b. 政府債務残高を「EUの機能に関する条約」(安定・成長協定で定められたGDP比60%)に従い抑制することが義務として明文化されている。具体的な上限値やそのための財政規律システムについては、12年6月末

までに制定する関連法に盛り込むとしている。

構造的財政赤字とは、財政赤字のうち景気循環による増減の影響を受けない部分を指し、10年はGDP比7.0%（全体の財政赤字は9.2%）となっている（図参照）。両党間の合意文書によると、この上限をGDP比0.4%、うち国が0.26%、自治州が0.14%としており、15年と18年に見直しできることになっている。また、市町村には収支均衡予算が義務付けられる。



#### (4) 地方主義政党や労組が反発

地方独立問題を抱えるスペインは、憲法改正に対して極めて慎重だ。今回の改正は、1978年の憲法制定以来2度目で、これまでで最も大幅な修正だ。しかし、委員会による審議を省略するなどの緊急手続きにより、法案提出から1週間でスピード可決した。9月7日には上院での採決が行われる見通しだ。両院のいずれかで議員の10分の1が要求する場合は国民投票実施が必要になるが、今回は議席の92%を占める2大政党による発議のため、国民投票にならない。

こうした2大政党主導の動きに対し、自治州権限の縮小を懸念するカタルーニャ州やバスク州の地方主義政党が反発しているほか、主要労働組合も社会福祉の縮小につながるとして強い不快感を示し、マドリードでデモを計画している。

#### (5) EU 対策の色濃く、市場の反応は今ひとつ

今回のスピード改正の背景には、EU 当局からの強い圧力がある。欧州中央銀行（ECB）は8月初めの国債利回り急上昇を受けて、イタリアとスペインの国債買い入れに踏み切りに当たり、財政再建加速を条件として提示した。また、8月16日のドイツとフランスの首脳会談では、財政均衡の義務付けをはじめとする施策提案が行われた。

他方、これに伴う金融市場での信認回復も期待されていたが、株式市場や国債利回りの改善はみられない。専門家によると、市場はむしろ先進国経済の停滞や、欧州金融安定化ファシリティ（EFSF）をめぐる動向、流動性低下といった、より差し迫った問題に敏感になっている。さらに、財政赤字上限の適用は10年後の上、肝心の財政赤字上限値は関連法の制定を待たねばならない。また、有事の例外規定や、適用前に2度の見直しが盛り込まれていることも、財政規律の実効性をアピールしきれない原因とみられる。

#### (6) 総選挙を11月20日に前倒し

サパテロ首相は7月29日、総選挙を4ヵ月前倒しして11月20日に実施すると発表した。ユーロ危機で国債の利回りが過去最高水準に推移する中で、「今後の政治・経済見通しを明確にするため」に総選挙実施の前倒しを余儀なくされた。信用不安の根本には、財政再建、金融再編、雇用回復、構造改革という4つの「不透明感」があるが、国内では政権交代の時期が早まることで、先の見えない行き詰まり状態から抜け出すきっかけになるとの期待もある。

##### ① 新政権発足で信認回復なるか

総選挙は本来、2012年3月実施の予定だったが、前倒しの決定で現在審議中の重要法案の成立を待って9月26日に公示され、11月20日に投票、11年末から12年の年明けにかけて新政権成立という日程になる。

サパテロ首相はこれまで任期満了まで景気対策や構造改革に取り組む意向だったが、最終的には「12年からは新政権が経済のかじを取るのが適切」との考えを示した。長引く不況による支持率低下に加え、ユーロ危機を背景としたスペインの信認低下に歯止めをかけることができなかったことが総選挙前倒しの決め手となった。

少数政権の与党・社会労働党（PSOE）は、地方民族政党との閣外協力を通じた国会運営を進めてきたが、政権弱体化による主導力低下で構造改革の推進が困難になっており、9月の12年予算案審議も厳しいものになるとみられてきた。そのような状況下、12年予算案は総選挙後の新政権が策定することになる。

### (7) 最大の問題は先行きの不透明感

首相は総選挙の前倒し発表に当たり、「既に財政再建の道筋はつけた。今後も厳しい歳出抑制が求められるものの、今後経済が回復基調に乗れば雇用も改善される。経済回復にはまだ時間がかかるが、再成長のための基盤は整えたつもりだ」と述べた。

しかし、ユーロ危機の長期化が懸念される中で、スペインの国債利回りは6%台と高止まりし、さらに8月2日にはスペイン10年債のドイツ国債との利回り格差が一時的にしろ初めて400ベーシスポイントを超え、欧州委員会が「われわれは、スペインの財政再建措置を信頼しており、救済は俎上（そじょう）にのっていない」との弁明を迫られた。資金調達環境が厳しくなっており、スペインの財政規模を考慮すると、「十分危険水域に入っている」との厳しい見方もある。11年に入ってから国債利払い費は公務員給与の削減幅を上回っており、この状況が長引くと歳出削減措置も水泡に帰す恐れがある。

### (8) 財政再建：中央からの自治州歳出制限は困難

国家予算レベルでは、10年までは財政赤字の削減目標を達成し、12年予算でも大枠となる3.8%の歳出削減について、閣外協力により辛うじて国会の承認も得ている。しかし、年明けに発足する予定の新政権下で見直しが行われる可能性が高い。

しかし、問題はむしろ国家予算よりも自治州の財政赤字だ。地方への権限委譲が進んだスペインでは、自治州の歳出が年々膨らみ、自治州全体の歳出規模は公的部門の支出（社会保障を含む）の4割近くを占める。10年の自治州全体の財政赤字はGDP比2.8%と目標

の2.4%を上回った。11年の財政赤字の目標はGDP比1.3%と一層大幅な削減が求められている。政府は、中央からの厳しい財政規律を課すべく、法制化により各自治州に歳出の上限を設ける方向で交渉を行ってきた。

だが、5月の地方統一選挙での与党PSOEの大敗で、全17州中11州で最大野党の民衆党(PP)が政権を握ったことから、中央と自治州とのねじれが拡大。最終的に自治州財政にメスは入れられず、12年1月末までに各自治州で歳出の上限を定めるめどを付けるというかたちで問題が先送りされた。

### (9) 金融再編：カハの本格的統合に踏み込む

スペインでは、公的部門の財政赤字よりもむしろ民間の債務が問題にされている。10年末時点の企業、家計の債務はそれぞれGDP比124%、85%となっている。住宅バブル期の住宅ローンや不動産・建設企業への貸し出し拡大で肥大化した。企業債務の24%を占める不動産企業向けと家計債務の70%を占める住宅ローンは、貸出残高の58%を占める。不良債権比率(3ヵ月以上の延滞債権)は住宅ローンでは2.4%と低めだが、不動産企業向けは14.0%と全体平均(5.8%)を大幅に上回っている。

住宅・不動産関連部門の不良債権額は594億ユーロと、不良債権総額の6割近くを占める。不良債権比率は今後も上昇すると予想され、11年末には7%台に達するとみられる。しかし、これとは別に、金融機関が不動産企業向け融資の不良債権化やそれに伴う引き当て拡大を防ぐため、債権回収の一環として買い取った不動産ストック(開発中のものを含む)が650億ユーロに膨れ上がっているとみられる。

不動産市場が依然として低調な中、これらは流動性の低いリスク資産とみなされ、この「隠れ不良債権」を足し合わせると、不動産関連の不良債権総額は倍増する。さらに、住宅ローンについても破綻防止のため、各金融機関が支払い条件の緩和や猶予をしており、公式な数字をうのみにはできない不透明さが指摘される。

金融再編が進められているが、本質的には住宅バブル期に住宅関連部門が貸し出しの6割以上のウエートを占めてきた貯蓄銀行(カハ)の整理・統合問題だ。10年6月に金融再編法が施行されてから、カハは45行から18行にまで整理されたが、7月発表の欧州銀行

監督機構（EBA）によるストレステストでは4行が不合格になった。

不合格行は住宅バブルの影響が大きかった地中海沿岸部を拠点とするカハで、資産額では国内金融機関の8%にとどまる。スペイン国立銀行（中央銀行）は、こうした一部のカハのために国内金融システム全体が市場から不透明とみられることを回避しようと、7月22日に金融危機後3度目の公的介入を実施した。今回管理下に置かれたのは、不合格行の1つで資産規模では4位のカハ・メディテラネオ（CAM）だ。

#### (10) 経済再成長による雇用創出：輸出・観光頼みには限界あり

高い失業率と低調な個人消費は、緊縮財政と金融再編の過渡期で公共・民間の投資の冷え込みが続くことから、早期改善の見込みは薄い。11年に入り、1～6月の外国人訪問者数が前年同期比7.5%増、1～5月の輸出総額が20.2%増になるなど、対外部門の回復は顕著だった。しかし、輸出や観光は主要相手国のドイツやフランスの景気の影響を受けやすく、不安定な面もある。また、第2四半期の失業率は前期比0.4ポイント減の20.89%と小幅の改善にとどまっている。第2四半期のGDP成長率（前年同期比）は、前期の0.8%を下回るとみられている。

スペインの本格的な雇用回復には国外からの投資が必要だ。競争力維持・向上の前提になる構造改革については、公的年金制度改革が7月末に国会で成立するなどの進展もみられるが、輸出・観光依存からの脱却を目指すための産業構造転換の道筋が示されていないほか、労働コスト競争力向上のための労働市場改革もまだ効果が薄いことから、国際機関から改革の見直しや強化を迫られている。

#### (11) 野党 PP 勝利なら中央と自治州間の調整はスムーズに

総選挙を前倒しすることにより、上記のような先行き不透明な状況がどこまで改善されるかは未知数だが、最大野党のPPをはじめ、経団連や労組なども「政策の行き詰まりを打開できる」と歓迎ムードだ。

与党PSOEは、首相候補としてベテランのルバルカバ前第1副首相を擁立している。しかし、野党PPの勝利が確実視されているため、同党が近く発表する予定の経済政策マニフェストに注目が集まっている。

次期政権は財政難の中での経済再成長という厳しい課題を引き継ぐが、大方の予想どおり PP への政権交代が実現すれば、少なくとも中央と自治州との間の調整は現在よりスムーズになるとみられる。PP のラホイ党首は、同党が政権を握る自治州での政策基本路線として、a.雇用促進（起業促進計画として増税凍結、起業当初の税制優遇、会社設立などの行政手続きの簡素化・電子化・迅速化、相互信用保証や投融資による資金調達支援の促進、地方レベルでの市場障壁排除、売掛金回収対策、教育・職業訓練の改善、地域間の協力強化）、b.歳出削減（自治州の歳出の上限設定、州政府や公営企業のスリム化、詳細にわたる支出見直し）、c.透明性向上（自治州財政に関する監査、情報開示）を示している。

他方、現政権にも課題が残されている。市場では総選挙前倒しで今後数ヶ月間は構造改革が停滞するとの見方が強い。ユーロやドル不安に収束の見通しが見えない中、市場の動揺は今後も事あるごとに強まるとみられる。このことへの唯一の対応は、政党間のコンセンサスの下、財政健全化と構造改革の推進をアピールすることだ。

## (12) 国内金融機関 5 行が不合格—EBA のストレステスト—

欧州銀行監督機構（EBA）は 7 月 15 日、EU 域内の銀行 90 行を対象に実施したストレステストの結果を発表した。それによると、「不合格」となった 8 行のうち 5 行をスペインの金融機関が占めた。政府とスペイン中央銀行は、同 5 行は一般引当金などの別資産を含めれば健全性は強化されるとし、「いずれも資本積み増しの必要はない」との見方を示している。

### ① 国内 25 行が参加

ストレステストの対象となった EU 域内 21 カ国 90 行のうち、25 行がスペインの金融機関だ。2010 年に実施された前回同様、金融システムの透明性確保のため、普通銀行は上場している 7 行、貯蓄銀行（カハ）は全 18 行が参加した。これら 25 行の資産規模は国内金融機関の銀行資産の約 95%に相当する。

ストレステストの結果、普通銀行ではパストール銀行 1 行、カハでは 4 行の計 5 行が不合格〔健全性の目安となる中核的自己資本（Tier1）比率が 5%以下〕となった。これら 5 行は、資産額ベースでは国内金融機関全体の 8%に相当する。

フェルナンデス・オールドニェス・スペイン中銀総裁とサルガド・メンデス第2副首相兼経済財務相はいずれも、今回のテストではTier1として考慮されなかったスペイン独特の一般引当金（注1）や転換債といった資産を算入すれば、5行とも十分合格の水準だとして、同テストの結果を受けた追加増資の必要はないと明言した。EBAは、今回テストでは条件を均一にするため、これらの資産を共通資産項目から除外していた。

### (13) 「既に対策は講じてある」と政府は自信

政府は金融セクター強化法（勅令法2/2011）により、11年3月11日から中銀主導の下でスペイン独自の自己資本規制を導入しており、金融再編には着手済みとの自負がある。同法では国内金融機関に対し、Tier1を8%以上とすることを義務付けている。また、非上場（20%未満）およびホールセール市場（銀行間取引など）への依存が20%超の金融機関については、Tier1を10%以上と高く設定した。原則9月末（注2）までにこの目標を達成できない場合、国有化などにより政府が経営に介入する。

これらの措置は実質的には、財務体質の弱いカハを強制的に再編・上場に向かわせることを目的としている。カハは地域開発銀行としての役割が大きく、株式会社ではなく財団の保有となっており、持ち分は州や市町村などが保有している。住宅バブルを背景に急拡大したが、一部ではガバナンス上の問題やバブルの崩壊などから、経営が弱体化していた。

中銀は3月10日、EBAとは別途に国内規模でのストレステストを行い、カハ8行と普通銀行4行（うち2行は外資系）に対し、上場や公的再編基金を通じた151億5,200万ユーロの資本増強を指示した。現在、持株銀行設立を通じた上場や、民間投資家からの投資獲得の前提となるリストラ・統合を通じた再編が進められている。

### (14) ユーロ不安で危ぶまれる国内の金融再編

中銀は、不合格行が出るのを承知で金融システムのほぼすべての金融機関をEBAのストレステストに参加させた理由として、「金融市場や投資家からの疑念を払拭（ふっしょく）するには透明性のアピールが最大の武器」と強調している。EBAが各国に要求した参加基準は、金融機関全体の50%で、スペイン以外の参加国は同基準に相当する金融機関だけを参加させている。

スペイン中銀は、仮にスペインも全体の 50%だけを参加させるのであれば、中南米事業の好調で高い流動性を示した 2 大メガバンクのサンタンデル (Tier1 比率 8.4%) と BBVA 銀行 (同 9.2%)、いち早く株式会社化に乗り出した 2 大カハのラ・カイシャ (同 6.4%) とバンキア (同 5.4%) だけで十分で、不合格行が出ることもなかったとしている。

とはいえ、スペインが一斉参加をせざるを得ない背景には、金融システムだけでなく経済そのものが不透明性を抱えていることがあり、それをぬぐい去る必要があったからだ。具体的には、住宅バブルによる打撃からの金融機関の回復、高失業・消費冷え込みからの回復、地方債務の健全化、そして与党の支持率低下による政権の先行き不安と、それによる構造改革の進捗懸念の解消などだ。これらに対する不透明さが、昨今のユーロ不安の要因でもある。

また、ユーロ不安により市場環境が一層悪化する中、スペインの金融再編の進捗そのものも危ぶまれる。ストレステスト結果発表後の 7 月 18 日の市場では、スペイン 10 年債の対ドイツ国債利回り格差が、一時 372 ベーシスポイント (bp) と過去 14 年間で最高の水準まで上昇したほか、株式も金融株を中心に 1.44% の下げとなった。

これにより、政府による金融再編債、またそれに連動した金融機関の資金調達コストの上昇、さらに 18 日の週に開始されるカハ (バンキアとバンカ・シビカ) の新規株式公開 (IPO) に対する低調な反応などへの懸念が噴出している。18 日に IPO を開始したバンキアは、発行価格の最低水準を 15% 引き下げることが余儀なくされた。

(注 1) スペイン中銀が主導して、好況期に実施される、不良債権ではなく貸出総額に応じた引き当て。将来の貸し倒れや損失に備えるとともに、貸し出しバブルを防ぐもの。ダイナミック・プロビジョニングと呼ばれる。

(注 2) IPO を実施する上で、市場環境が悪い場合、例外的に 12 年 3 月末まで延長可能。

アンケート返送先 FAX : 03-3587-2485

e-mail : ORD@jetro. go. jp

日本貿易振興機構 海外調査部 欧州ロシア CIS 課宛

● ジェトロアンケート ●

調査タイトル：ユーロ財政危機をめぐる PIIGS 諸国の状況

ジェトロでは、ユーロ財政危機をめぐる PIIGS 諸国の状況を目的に本調査を実施いたしました。報告書をお読みいただいた後、是非アンケートにご協力をお願い致します。今後の調査テーマ選定などの参考にさせていただきます。

■質問1：今回、本報告書で提供させていただきました「ユーロ財政危機をめぐる PIIGS 諸国の状況」について、どのように思われましたでしょうか？

(○をひとつ)

4：役に立った 3：まあ役に立った 2：あまり役に立たなかった 1：役に立たなかった

■質問2：①使用用途、②上記のように判断された理由、③その他、本報告書に関するご感想をご記入下さい。

--

■質問3：今後のジェトロの調査テーマについてご希望等がございましたら、ご記入願います。

--

■お客様の会社名等をご記入ください。(任意記入)

ご所属	<input type="checkbox"/> 企業・団体	会社・団体名
		部署名
	<input type="checkbox"/> 個人	お名前

※ご提供頂いたお客様の個人情報については、ジェトロ個人情報保護方針 (<http://www.jetro.go.jp/privacy/>) に基づき、適正に管理運用させていただきます。また、上記のアンケートにご記載いただいた内容については、ジェトロの事業活動の評価及び業務改善、事業フォローアップのために利用いたします。

～ご協力有難うございました～