

コロナ禍にユーロ復興債発行 分断と対立の時代にEU結束

経済ジャーナリスト

八雲豊彦

EU（欧州連合）がコロナ禍への復興基金に合意した。米中対立をはじめとして分断ばかりが目立ったコロナ禍にあつて、危機に対して国際連携したニュースだった。基金の原資は史上初となるEUによる大規模な共同債。財政統合への期待も膨らんだ。

基金の原資は共同債 財政統合へ進展するか

基金は「次世代のEU」と名付けられ、総額7500億ユーロ（約92兆円）。EUが債券を発行して市場から調達し、コロナ禍の影響が大きい南欧諸国を中心に返済不要の補助金3900億ユーロと融資分3600億ユーロを支給する。債権の償還には2021〜2027年のEU中期予算の1兆ユーロ強をあてる。

基金にEU27カ国が合意したのは20年7月21日に最終日を迎えた首脳会議だった。会議は17日に始まり90時間のマラソン討議。コロナ禍に対応するためEUは返済しなければならぬ融資をベースとした補助金を決めていたが、被害が大きかったイタリア、スペイン、ギリシャの南欧3カ国が、返済義務を負えないと主張。フランスのマクロン大統領が緊



欧州が復興債で結束



マクロン仏大統領

縮財政主義だったドイツのメルケル首相をなだめ、欧州委員会が補助金割合の大きいEU共同債で賄う基金の設立を提案させて合意に持ち込んだという。財政規律に厳しいオランダやオーストリア、スウェーデン、デンマークなどの北欧4カ国が反発したが、補助金を当初案の5000億ユーロから削ることで納得させた。

共同債の発行は悲願の欧州財政統合の1歩との期待も高まった。

EUは02年1月に共通通貨、ユーロを導入、第2の基軸通貨と期待されたが、10年1月から始まった欧州債務危機で、崩壊の危機に立たされた。ばらばらの財政で通貨だけを統一するとということに無理があり、実験通貨の失敗が喧伝され、財政統合なき単一通貨の弱点をあらわにした。

今回の共同債では、財政状態の悪化しているイタリアやスペインもドイツに近い低金利で資金調達できることになり、財政を同一にすることになる。2度の世界大戦の震源地となったことを反省して結成されたEUの統一の夢に近づいたという歴史的なとらえ方もできる。

ユーロの基軸通貨化も

期待は高まるが…

金融マーケットも歓迎した。EU



EU 首脳会議

の結束や中長期の成長力が高まる
との期待で、2020年7月24日
に通貨、ユーロは対米ドルで一
時、2018年9月以来の高値をつ
けた。ワクチン開発やロックダウ
ン解除、米国をはじめとした世界的な金
融緩和と株価が上昇するなどでリス
ク選好を強めた投資家を後押しし
たとみられる。

このユーロ高は米連邦準備制度理
事会(FRB)が決定した未曾有の
金融緩和によるドル安がもたらした
が、ドルにかわって本格的に基軸通
貨への道のりを歩み始めたという見
方も浮上した。欧州債務危機の際
に導入された欧州金融安定ファシ
リティ(EFSF)や欧州安定メカニ

ズム(ESM)が発行した債券は最
高格付けだったが、今回の共同債も
同格になる可能性があり、ユーロ建
ての安全資産の市場に期待が高まっ
ている。その市場で他国が外貨準備
高をドルからユーロへシフトする過
程で、さらにドル安ユーロ高圧力が
強まり、基軸通貨へ近づくといいシ
ナリオだ。

ただ、現状では、2019年の
ユーロ圏19カ国の名目GDP(国内
総生産)は約13・3兆ドルで、アメ
リカの約21・4兆ドルには及ばない。
EU27カ国までベースを広げても約
15・6兆ドルで、離脱したイギリス
の約2・8兆ドルを加えても追いつ
かない。米国の影響力低下とともに
基軸通貨ドルの凋落懸念は否定でき
ないが、真つ向から対立している中
国が元の国際化を推し進めているこ
とも無視できず、ユーロの基軸通貨
化は一気には進まないだろう。

一帯一路が南欧に
メルケル首相変心

また、夢を抱かせた共同債の発行
から財政統合へつながるかという



分断と対立の時代だからこそ
ユーロへの期待は過度に高まった

と、課題は山積している。復興基金
や中期予算は今後、欧州議会および
加盟各国での承認が必要。基金はあ
くまでコロナ禍という危機からの復
興に向けた限られた施策で、首脳会
議で基金に抵抗した4カ国が現状で
恒久的な共同債の発行にたやすく容
認する情勢でもない。

しかし、期待は消えないだろう。
基金による支援などで南欧各国が構
造改革や財政健全化を進めれば、大
きく環境が変わる。北欧4カ国をは
じめとした緊縮派の譲歩も招き、財

政政策の共通化も現実を帯びる。当
然、ユーロへの信頼が高まれば通貨、
ユーロも上昇。最終的には、夢の政
治統合も視野に入るかも知れない。

コロナ禍は関税問題で対立してい
た米中の争いを、ウイグルの発生源
の調査問題で再び激化させ、火に油
を注ぐ格好で安全保障問題へと深刻
化させている。激しさを増す米中の
覇権競争の中、緊縮派の筆頭だった
メルケル首相を欧州復興基金の合意
へ転向させたのは、イタリアの中国
依存による中国人の受け入れが欧州
でのパンデミックの元となったこと
にも目を向けたといわれる。さらに
中国の一帯一路構想による投資がギ
リシヤなど南欧の財政不振国に付け
入ることに危機感も感じていたこと
が、共同債への譲歩を引き出したと
いう。

ともあれ、国家間、民族間で分断
の溝を深めるコロナ禍中で、欧州が
復興債で結束しようとしていること
が、今回の合意で明らかになった。
恒久的な財政統合や基軸通貨として
のユーロへの期待は、分断と対立の
時代だからこそ、過度に高まったと
いうことも言えそうだ。