

# 国立国会図書館 調査及び立法考査局

Research and Legislative Reference Bureau  
National Diet Library

論題 Title	EU の財政健全化指標
他言語論題 Title in other language	Targets for Fiscal Consolidation in the European Union
著者 / 所属 Author(s)	加藤 浩 (Kato, Hiroshi) / 国立国会図書館調査及び立法考査局専門調査員 財政金融調査室主任
雑誌名 Journal	レファレンス (The Reference)
編集 Editor	国立国会図書館 調査及び立法考査局
発行 Publisher	国立国会図書館
通号 Number	810
刊行日 Issue Date	2018-07-20
ページ Pages	01-20
ISSN	0034-2912
本文の言語 Language	日本語 (Japanese)
摘要 Abstract	EU における財政健全化関連の指標の現況を中心に、財政ルール等の概況を述べる。主要な加盟国が個別に定めた指標等の大枠も記す。EU の財政ルールに係る論評と課題についても解説する。

\* 掲載論文等は、調査及び立法考査局内において、国政審議に係る有用性、記述の中立性、客観性及び正確性、論旨の明晰（めいせき）性等の観点からの審査を経たものです。

\* 意見にわたる部分は、筆者の個人的見解であることをお断りしておきます。

# EU の財政健全化指標

国立国会図書館 調査及び立法考査局  
専門調査員 財政金融調査室主任 加藤 浩

## 目 次

はじめに

### I EU の財政健全化指標と「安定・成長協定」

- 1 指標等の導入と統制の強化
- 2 「安定・成長協定」における代表的な指標等
- 3 財政健全化に係る実績と見通し

### II 主要加盟国の財政健全化指標等

- 1 ドイツ
- 2 フランス
- 3 イタリア
- 4 イギリス

### III 財政ルール等に係る論評・課題

- 1 財政ルール適用と経済全般への影響
- 2 財政ルールと格差
- 3 公共投資への影響
- 4 制裁の発動の回避と柔軟な運用の模索

おわりに

## 要 旨

- ① 我が国の新しい財政健全化計画の指標の1つとして、EUの財政赤字に係る指標と同一のものが採用されている。
- ② EUでは、単一通貨の安定性の確保等のため、加盟国に財政ルールを遵守させ財政赤字を統制する仕組み（財政ガバナンス）を構築している。財政ガバナンスのために、具体的な指標等を盛り込んだ様々な法規で構成される枠組みは「安定・成長協定」と呼ばれる。
- ③ 「安定・成長協定」の支柱として、一般政府に関して、財政赤字は対GDP比3%、債務残高は同60%を各々超えないという、EUの基本条約レベルの基準が設定されている。
- ④ 「安定・成長協定」は、欧州債務危機を契機とした枠組みの強化を経て、中期財政目標の設定の義務付け等を含め、様々な評価指標を組み込んでいる。
- ⑤ 「安定・成長協定」の枠組みの強化により、財政赤字や債務残高の実績値については、一定の改善が見られる。
- ⑥ 一方、個々の加盟国も、EUにおける財政ガバナンス強化の動向と足並みを揃え、近年、国内法規を整備しており、財政健全化に係る指標の設定等を行っている。
- ⑦ EUの財政ルールの適用に関しては、経済全般への影響として、持続可能な成長が実現されたという見方がある一方、格差是正のメカニズムが欠落しているという批判もある。また公共投資への影響も指摘される。
- ⑧ 今後の欧州の経済状況の動向によっては、加盟国の中から財政ルールの見直しを要求する声が続出する可能性があり、近年の財政赤字の順調な削減傾向が今後も継続するかどうか、不透明である。

## はじめに

2017年12月8日に閣議決定された「新しい経済政策パッケージ」では、2019年10月に予定されている消費税増税による増収分を、「教育負担の軽減・子育て層支援・介護人材の確保等と、財政再建とに、それぞれ概ね半分ずつ充当する」<sup>(1)</sup>としている。幼児教育の無償化、待機児童の解消、保育士の処遇改善、介護人材の処遇改善等に、約1.7兆円を新たに充てることになったため、後代への負担の付け回しの軽減として財政再建に充てる分の税収は、従来の想定より減少することとなった。そして、この見直しにより、2020年度の国・地方の基礎的財政収支 (Primary Balance: PB)<sup>(2)</sup>黒字化目標の達成は困難となった。ただし、PBの黒字化を目指すという目標自体は堅持し、2018年6月に公表される「経済財政運営と改革の基本方針（骨太の方針）」において、PB黒字化の達成時期、その裏付けとなる具体的かつ実効性の高い計画を示すことになった。<sup>(3)</sup>

その後、新たに示された財政健全化に係る計画では、財政健全化の指標として、これまで採用されてきたPBの黒字化や債務残高<sup>(4)</sup>対GDP比の安定的な引下げに加えて、財政収支の赤字 (=財政赤字) の対GDP比が新たに加えられた。具体的には、欧州連合 (European Union: EU) が加盟国に求めている、財政赤字の対GDP比を3%以下に収めるという目標値を、我が国でも採用することとなった。<sup>(5)</sup>

本稿は、EUにおける財政健全化関連の指標の現況を中心に、EUにおいて規定された財政ルール等について、その概況を述べるものである。また、主要なEU加盟国における個別の財政健全化指標の現況等についても、その大枠を記す。さらに、財政健全化指標の妥当性等を含むEUの財政ルール等に係る論評や課題についても言及する。

## I EUの財政健全化指標と「安定・成長協定」

### 1 指標等の導入と統制の強化

#### (1) 導入の経緯

加盟国が秩序なく財政赤字を出すならば、単一通貨ユーロの下、財政状況の悪化による高インフレや金利上昇等の影響が他の加盟国に及び、ユーロに係る市場の信認の確保が困難となり通貨の安定性に大きな影響を与え、欧州中央銀行の金融政策の遂行にも支障を来す。そのため、加盟国に財政規律を遵守させ財政赤字を統制する仕組み（財政ガバナンス）の確立が不可欠と

\* 本稿におけるインターネット情報の最終アクセス日は2018年6月15日である。

(1) 「新しい経済政策パッケージについて」（平成29年12月8日閣議決定）p.[2-8]. 内閣府ウェブサイト <[http://www5.cao.go.jp/keizai1/package/20171208\\_package.pdf](http://www5.cao.go.jp/keizai1/package/20171208_package.pdf)>

(2) 英語では、Primary Budget Balance と表記されることもある。PBについては、I2 (1) (i) で後述する。

(3) 「新しい経済政策パッケージについて」前掲注(1), pp.[2-8]-[2-9].

(4) この稿における「債務残高」とは、特に断らない限りは、政府が保有する金融資産との相殺を行わないグロスの債務残高を指す。

(5) PB黒字化目標年度を2025年度とした上で、中間年での進捗状況を確認するために、2021年度に財政赤字の対GDP比を3%以下とするという中間指標を設定している。なお、このほかの中間指標としては、同じく2021年度に、PB赤字の対GDP比を1.5%程度とすること及び債務残高の対GDP比を180%台前半とすることを挙げている。「経済財政運営と改革の基本方針2018について」（平成30年6月15日閣議決定）p.53. 内閣府ウェブサイト <[http://www5.cao.go.jp/keizai-shimon/kaigi/cabinet/2018/2018\\_basicpolicies\\_ja.pdf](http://www5.cao.go.jp/keizai-shimon/kaigi/cabinet/2018/2018_basicpolicies_ja.pdf)>

なる。<sup>(6)</sup>

EUは、加盟国の財政ガバナンスのために、財政赤字の統制に関連する具体的な指標等を盛り込んだ様々な法規で構成される枠組みを構築している。この枠組みは「安定・成長協定 (Stability and Growth Pact)」と呼ばれており<sup>(7)</sup>、加盟国の財政健全化と財政政策の調整を確実に行うために導入されたものである。<sup>(8)</sup>

## (2) 世界金融危機と統制の強化

2008年に勃発したいわゆるリーマンショックと通称される世界金融危機の影響を受けて、EU域内では景気の先行きに対する不透明感が広がり、民間投資が減少し、マイナス成長に突入した。このような景気の落ち込みに対抗するため、加盟国は大規模な財政出動を行い、財政赤字が各加盟国で増大した。また2009年秋のギリシャの政権交代時に、財政赤字に関する前政権の粉飾が明らかになり、それを契機に南欧を中心としたユーロ圏各国の国債が暴落し、さらにユーロや株価の下落につながり、金融の危機的状況が欧州全体に波及し、欧州債務危機<sup>(9)</sup>と呼ばれる状況が発生した。このような市場の圧力を受けて、加盟国は債務削減・緊縮財政を余儀なくされ、EU全体としても「安定・成長協定」の強化を図る必要が生じた。

2011年から2013年にかけて行われた、「シックス・パック (Six Pack)」<sup>(10)</sup>、「財政条約」<sup>(11)</sup>、「ツー・パック (Two Pack)」<sup>(12)</sup>と呼ばれる一連の法規導入と条約締結は、欧州債務危機を経た後の「安定・成長協定」の強化を企図した措置である。

なお、このうち財政条約は、EUのルールに基づく財政枠組みを加盟国自身が各国内で法制化して補強すべきことを定めたもので、加盟国有志 (25か国) によって政府間ベースで締結されており、厳密に言えばEU法<sup>(13)</sup>の枠外にある。同条約は、財政政策の意思決定が各加盟国に

(6) 高屋定美「第1章 EU財政ガバナンスの問題と新たな展開—緊縮財政は何をもたらし、何をもたらさなかったのか—」嶋田巧ほか編著『危機の中のEU経済統一—ユーロ危機、社会的排除、ブレグジット—』文眞堂, 2018, pp.19-32; 財政制度等審議会『財政制度分科会海外調査報告書』2014, pp.65-80. <[http://www.mof.go.jp/about\\_mof/councils/fiscal\\_system\\_council/sub-of\\_fiscal\\_system/report/kaigaichyosa2607/00.pdf](http://www.mof.go.jp/about_mof/councils/fiscal_system_council/sub-of_fiscal_system/report/kaigaichyosa2607/00.pdf)>等を参照。

(7) 「安定・成長協定」と呼ぶ場合、狭義には1997年の欧州理事会決議 (“Resolution of the European Council on the Stability and Growth Pact, Amsterdam, 17 June 1997,” *Official Journal of the European Communities*, No C 236, 2.8.1997, pp.1-2. EUR-Lex website <[http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:31997Y0802\(01\)&from=EN](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:31997Y0802(01)&from=EN)>)と同年に制定した2つの規則だけを指すこともある。欧州理事会 (European Council) は、EU加盟国の首脳が参加して、EUの政治的方向性や政策の優先順位を定める会議である。

(8) “Stability and Growth Pact.” European Commission website <[https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact_en)>; 加藤浩「「安定・成長協定」の現在—EUの財政ガバナンスの枠組みをめぐって—」『レファレンス』797号, 2017.6, pp.1-18. <[http://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo\\_10367101\\_po\\_079701.pdf?contentNo=1](http://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_10367101_po_079701.pdf?contentNo=1)>等を参照。

(9) ユーロ危機とも呼ばれる。

(10) 欧州債務危機を契機に2011年に導入された、6つの経済・財政ガバナンス関連の法規を指す。

(11) 正式名称は、「経済通貨同盟における安定、調整及びガバナンスに関する条約 (Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union)」である。「安定・成長協定」の枠組み強化のために、2012年3月に締結され2013年1月に発効した、イギリスとチェコを除く当時のEU加盟国による政府間条約である。なお、財政条約の解説と邦訳に関しては、庄司克宏「EU財政条約とユーロ危機—「二速度式欧州」と欧州統合の行方—」『貿易と関税』60巻3号, 2012.3, pp.26-38を参照。

(12) 「シックス・パック」同様、欧州債務危機を契機に2013年に導入された、2つの経済・財政ガバナンス関連の法規を指す。

(13) EUの基本条約 (欧州連合条約及び欧州連合運営条約) 及びそれに基づく派生法である規則や指令等を指す。庄司克宏『新EU法 基礎編』岩波書店, 2013, pp.2-6等を参照。

分権化している状況下で、加盟国の健全な予算政策を促進し過剰財政赤字（excessive deficit）の発生を抑止する恒久的なメカニズムを機能させるためには、EU のトップダウンのルールだけでなく、加盟国自身による法制も必要であり、それが加盟国の当事者意識（national ownership）を高めると考えられて締結されたものである。<sup>(14)</sup>

## 2 「安定・成長協定」における代表的な指標等

### (1) 基礎となるルール

EU の財政ガバナンスの体系において、その基礎にあるのは赤字ルール及び債務残高ルールである。これらは、1993 年発効のマーストリヒト条約（Treaty of Maastricht）締結時に単一通貨制度への参加要件として設定されたものであり、マーストリヒト基準と通称されている。そして現在、この基準は、欧州連合条約（Treaty on European Union. 以下「EU 条約」）及び欧州連合運営条約（Treaty on the Functioning of the European Union. 以下「EU 運営条約」）に付属する、加盟国の過剰財政赤字是正手続に関する第 12 議定書<sup>(15)</sup>の第 1 条に示されている。

また、これらを補完する支出ルール（後述）や、これらの基準を遵守させるために、さらにいくつかの評価指標が設定されている。

#### (i) 赤字ルール

赤字ルールとは、財政収支を対象とするルールである。PB を対象とするルールもこれに含まれる。財政規律をコントロールする手段として財政収支等（特に赤字）に対して何らかの規範を設けるものをいう。収支均衡を求めるもの以外に赤字の上限を定めるものが多い。<sup>(16)</sup>

ここで、財政収支及び PB の概略について図示するならば、図 1 のとおりである。

歳入から公債金収入を除いた税収・税外収入の部分と、歳出から債務償還費を除いた政策的経費及び利払費の合計の部分との差額が、財政収支（財政黒字又は財政赤字）である。

歳入から公債金収入を除いた税収・税外収入の部分と、歳出から債務償還費及び利払費を除いた政策的経費の部分との差額が、PB（PB の黒字又は赤字）である。

図 1 財政収支と基礎的財政収支（PB）

歳入	歳出
公債金収入	債務償還費 (元本返済分)
	利払費
財政収支 (赤字)	基礎的財政収支 =PB (赤字)
税収・税外収入	政策的経費

(出典)「Q 財政収支と PB 違いは 歳出に利払い費含めるか」『読売新聞』2018.5.9 等を基に筆者作成。

(14) 財政条約の締結の経緯は、加藤浩「経済通貨同盟の深化と財政規律の維持—財政条約の EU 法への統合とユーロ危機後の「安定・成長協定」の方向性—」国立国会図書館調査及び立法考査局編『岐路に立つ EU—総合調査報告書—』（調査資料 2017-3）2018, pp.19-34. <[http://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo\\_11055934\\_po\\_20180306.pdf?contentNo=1](http://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_11055934_po_20180306.pdf?contentNo=1)>; 庄司 前掲注(11)等を参照。

(15) Protocol (No 12) on the Excessive Deficit Procedure.

(16) 吉本紀「特集「財政ガバナンス」序」『外国の立法』No.263, 2015.3, pp.3-10. <[http://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo\\_9111085\\_po\\_02630002.pdf?contentNo=1](http://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_9111085_po_02630002.pdf?contentNo=1)>; 田中秀明『財政規律と予算制度改革—なぜ日本は財政再建に失敗しているか—』日本評論社, 2011, pp.38-43, 288-303, 322-329; 持田信樹『財政学』東京大学出版会, 2009, pp.244-246 を参照。

PB が均衡したとしても、債務残高の実際の金額は利払費分だけ増加する。この金額の増加を抑えるためには、利払費を含む財政収支の均衡が必要である。我が国の PB 黒字化の目標に関して、利払費が含まれておらず、目標として緩いものであるという見方があるのは、このためである<sup>(17)</sup>。

一方、財政収支の赤字の大きさを対 GDP 比で判定する場合には、GDP の成長により赤字の数値が小さくなり得ることから、こちらの方が財政規律を弛緩させるという意見がある。歳出を増やし経済成長を加速し分母となる GDP を大きくさせることで、歳出の抑制や増税を回避しつつ財政健全化の目標を達成することが可能になってしまうというのが、その主張である。この考え方によれば、GDP の規模とは直接関係のない PB 黒字化の方が難易度が高いことになる。<sup>(18)</sup>

EU の赤字ルールとしては、一般政府<sup>(19)</sup>の財政赤字が対 GDP 比で 3% を超えないこととする EU の基本条約 (EU 条約及び EU 運営条約) レベルの基準がある。この 3% という数値は、経済成長率を 5% として、債務残高を対 GDP 比 60% に収めていくために必要な水準として機械的に算出されたということである (債務残高の対 GDP 比を  $d$  とし、財政赤字の対 GDP 比を  $x$  とし、経済成長率を  $g$  とした場合、 $d = x/g$  という関係になる<sup>(20)</sup>)。<sup>(21)</sup>

加盟国の財政赤字の対 GDP 比の数値と基本条約上の基準値である 3% との対照は、欧州委員会によるユーロ圏加盟国の予算案審査のみならず、域内の経済見通し等の公表に際しても、しばしば言及されている。この数値の遵守状況については、常に監視が行われているとよいであろう。

## (ii) 債務残高ルール

財政赤字の結果生じる債務を統御可能な水準に収めようというルールである。人口高齢化に直面する状況の下で、財政の持続可能性や世代間の公平性を検証するために有効なルールであると言われる。統御可能な水準に係る具体的な数値の設定は、ルール導入時点の債務水準や過去のトレンド、金利や経済成長率の見通し等に基づいて行われている。<sup>(22)</sup>

EU の債務残高ルールとしては、一般政府の債務残高が対 GDP 比で 60% を超えないこととする、EU の基本条約レベルの基準がある。この数値は、1991 年当時の加盟国の債務残高の加重平均であったと言われる。<sup>(23)</sup>

(17) 2010 年 6 月の G20 トロント・サミット宣言では、「2015 年度までに PB 赤字を半減し、2020 年度までに PB を黒字化する」という目標を含む我が国の (民主党政権下の) 財政健全化計画を歓迎する旨、言及している。これに関しては、我が国以外の先進国がコミットした財政健全化路線が、利払費を含む財政収支ベースであったのに比して、我が国はデフレの長期化を理由に特別扱いされて PB ベースであり緩い扱いであったという見解がある。河村小百合「まやかしの財政再建目標」『東京新聞』2018.5.24 等を参照。なお、政権交代後の 2013 年 9 月の G20 サントペテルブルク・サミットにおいて合意されたサントペテルブルク行動計画の別添 1 (財政テンプレート) に盛り込まれた我が国の中期的な財政戦略も、同様の目標を掲げる。

(18) 「Q 財政収支と PB 違いは 歳出に利払い費含めるか」『読売新聞』2018.5.9 等を参照。

(19) 中央政府、州政府、地方政府 (地方自治体)、社会保障基金を総称したもの。

(20) 尾上修悟『欧州財政統合論—危機克服への連帯に向けて—』ミネルヴァ書房、2014、pp.26-27。

(21) 財政制度等審議会『財政制度分科会海外調査報告書』2006、pp.117-138。<[http://www.mof.go.jp/about\\_mof/councils/fiscal\\_system\\_council/sub-of\\_fiscal\\_system/report/kaigaichyosa1805/index.htm](http://www.mof.go.jp/about_mof/councils/fiscal_system_council/sub-of_fiscal_system/report/kaigaichyosa1805/index.htm)>; 田中 前掲注(16)、pp.288-289; Servaas Deroose and Sven Langedijk, “Improving the Stability and Growth Pact: the Commission’s three pillar approach,” *European Economy: Occasional Papers*, No.15, March 2005, p.6。<[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/pages/publication7556\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication7556_en.pdf)>

(22) 田中 同上

(23) 同上

## (2) 中期財政目標と構造的財政収支

加盟国は、上述の基準値の逸脱による過剰財政赤字の発生を防止するために、各国の事情に応じた少なくとも3年間にわたる複数年度の中期財政計画 (national medium-term fiscal plan)<sup>(24)</sup> を策定し、そこにおいて中期財政目標 (Medium-Term Budgetary Objective)<sup>(25)</sup> を定める<sup>(26)</sup>。中期財政計画には、加盟国が、欧州委員会によって毎年行われる加盟国の経済・財政政策や構造改革の点検サイクル (欧州セメスター) のために提出する、安定計画・収斂 (しゅうれん) 計画と同一のものを活用できる。<sup>(27)</sup>

中期財政目標は、加盟国が EU の財政赤字の基準値である対 GDP 比 3% の上限について、景気変動等の影響を受けた際にも余裕を持ってクリアしつつ財政運営が可能となるよう、加盟国の到達すべき目標として設定されるものである<sup>(28)</sup>。そのため中期財政目標については、構造的財政収支<sup>(29)</sup> ベースで定義される。加盟国は、構造的財政収支については均衡 (又は黒字) を求められるが、赤字の上限が対 GDP 比で 0.5% までの範囲内であれば、均衡 (又は黒字) の状況と同等に扱われる<sup>(30)</sup>。また、構造的財政収支の均衡 (又は黒字)、赤字の上限等に係る規定については、加盟国の憲法又は拘束力を有する永続的な性格の国内法でも明文化することが求められている<sup>(31)</sup>。

中期財政目標に向けての加盟国の財政状況の改善の目安としては、構造的財政収支を1年につき対 GDP 比で 0.5% 改善させることが規定されている<sup>(32)</sup>。また、中期財政目標から明らかに逸脱した場合、EU 理事会 (Council of the European Union)<sup>(33)</sup> が、効果的な措置を講ずべき旨を加盟国に勧告する<sup>(34)</sup>。明らかな逸脱とは、構造的財政収支の変化を評価する際に、逸脱の幅が対 GDP 比で、1年間で 0.5% 又は連続する2年間で平均 0.25% に達している状態である<sup>(35)</sup>。

(24) 中期財政計画については、「ツール・バック」のうちの規則(EU)473/2013 第4条第1項等を参照。また、中期財政計画における複数年度の範囲の採用等については、「シックス・バック」のうちの指令 2011/16/EU 第5条及び第9条等で規定されている。詳細は、加藤浩「EUにおける財政ガバナンス」『外国の立法』No.263, 2015.3, pp.32-44. <[http://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo\\_9111087\\_po\\_02630004.pdf?contentNo=1](http://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_9111087_po_02630004.pdf?contentNo=1)> を参照。

(25) 中期予算目標とも訳される。

(26) 「シックス・バック」によって改正された規則(EC)1466/97の第2a条、第3条第2項及び第7条第2項で規定されている。

(27) 加藤 前掲注(8)を参照。安定計画はユーロ圏加盟国が提出するものであり、収斂計画はそれ以外の加盟国が提出するものである。

(28) “Medium-Term Budgetary Objectives (MTOs).” European Commission website <[https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/preventive-arm/medium-term-budgetary-objectives-mtos\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/preventive-arm/medium-term-budgetary-objectives-mtos_en)>

(29) 失業手当など景気循環によって変動する部分及び一時的要因を除いた財政収支を指す。

(30) 財政条約第3条第1項によって規定された措置。なお、債務残高が対 GDP 比で 60% を顕著に下回る場合など、所要の条件を満たす場合は、構造的財政収支の赤字の上限が対 GDP 比で 1% まで許容される。「シックス・バック」によって改正された規則(EC)1466/97 第2a条では、(ユーロ圏加盟国等における) 中期財政目標を、構造的財政収支ベースで均衡 (又は黒字) あるいは赤字の上限が対 GDP 比で 1% までと定めるよう規定している。

(31) 財政条約第3条第2項によって規定された措置。

(32) 債務残高が対 GDP 比 60% を超える場合は、0.5% を超える規模の改善を求められる。「シックス・バック」によって改正された規則(EC)1466/97 第5条第1項及び第9条第1項を参照。

(33) EU 加盟国の閣僚級の理事会で、欧州議会と並ぶ EU 法の立法機関の1つ。EU の財政ガバナンスにおいては、加盟国の経済・財務担当大臣が出席する理事会 (Economic and Financial Affairs Council) を意味する。

(34) 「シックス・バック」によって改正された規則(EC)1466/97 第6条第2項及び第10条第2項を参照。

(35) 「シックス・バック」によって改正された規則(EC)1466/97 第6条第3項及び第10条第3項を参照。



### (3) 支出ルール

支出ルールとは歳出を抑えるもので、典型的にはいわゆるシーリングがこれに該当する。歳出の伸び率を何らかの基準に照らして抑え込む手法や、新規歳出に財源確保を義務付ける手法も、このルールの一種と言える。

EU では、歳出の増加率は中期的な潜在成長率に基づく歳入の増加率を超えないという支出ルールが設定されている<sup>(36)</sup>。

この支出ルールの設定は、中期財政目標の達成状況の把握を補完する上で意義があると言われている。構造的財政収支は、潜在成長率、需給ギャップ<sup>(37)</sup>、税収や歳出の対 GDP 弾性値<sup>(38)</sup>などが関連するために、推計上の困難を抱えており、タイムラグも生じる。加盟国はおおむね財政規模が大きく、歳出の削減に重点を置いて財政健全化を進める必要があることから、支出ルールの採用は合理的であるということである。<sup>(39)</sup>

この支出ルールから明らかに逸脱した場合、EU 理事会が、効果的な措置を講ずべき旨を加盟国に勧告する<sup>(40)</sup>。明らかな逸脱とは、歳出の伸びを評価する際に、逸脱の幅が対 GDP 比で、1 年間あるいは 2 年間の累積で 0.5% に達している状態である<sup>(41)</sup>。

### (4) 例外規定

欧州委員会は、加盟国の財政赤字と債務残高に係る数値のいずれかが、EU の基準値を超えているか（過剰財政赤字であるか）等を監視・審査する。ただし、財政赤字と債務残高に係る上述の基準値を超えれば、直ちに過剰財政赤字であると単純にみなされるわけではない。

まず、財政赤字の対 GDP 比が実質的・継続的に低下して基準値に近い水準に到達している場合、また基準値からの逸脱が例外的かつ一時的でその比率が基準値に近い場合においては、基準値を超えているとはみなされない。

さらに債務残高の対 GDP 比が、十分に減少し満足のいくペースで基準値に近づいている場合も、基準値を超えているとはみなされない。債務残高に関しては、さらに具体的な規定が置かれており、対 GDP 比で 60% を超えた部分について、直近の 3 年間、年平均でその 20 分の 1 を削減していれば、過剰財政赤字是正手続（後述）の適用除外の条件を満たすことになる<sup>(42)</sup>。

## 3 財政健全化に係る実績と見通し

EU 全体とユーロ圏全体の財政収支と債務残高の近年の数値の推移は、図 2 及び図 3 のとおりである。EU 全体においてもユーロ圏においても、2009 年及び 2010 年の赤字は対 GDP 比で 6.0% を超える大きなものとなっていた。しかし 2013 年から 2014 年にかけて、いずれにおいても EU 基準の 3% の水準に到達し、2017 年には 1.0% 程度の赤字に収まっている。債務残高

<sup>(36)</sup> 「シックス・バック」によって改正された規則(EC)1466/97 第 5 条第 1 項及び第 9 条第 1 項を参照。

<sup>(37)</sup> 1 つの国の経済全体の総需要と潜在的な供給力との差を指す。

<sup>(38)</sup> ある期間の名目 GDP の成長率に対する税収や歳出の増減率の比を指す。

<sup>(39)</sup> 伊藤さゆり「財政危機を教訓とするユーロ圏の新たな経済ガバナンス—成果と課題—」『フィナンシャル・レビュー』120 号, 2014.9, pp.172-199.

<sup>(40)</sup> 前掲注<sup>(34)</sup>

<sup>(41)</sup> 前掲注<sup>(35)</sup>

<sup>(42)</sup> 「シックス・バック」によって改正された規則(EC)1467/97 第 2 条を参照。同様の規定は財政条約第 4 条でも示されている。

も2014年頃まで増加傾向であったが、その後は反転し漸減のトレンドに乗りつつある。

今後の見通し<sup>(43)</sup>については、労働市場環境が改善し、失業手当給付等が減少したことなど、堅実な経済成長と歴史的な低金利により、EU全体の対GDP比財政赤字は、2018年が0.8%、2019年も同程度と予測されている。ユーロ圏全体の対GDP比財政赤字は、政策変更がなければ、2018年が0.7%、2019年が0.6%と予測されている。加盟国の対GDP比財政赤字を見渡すと、ルーマニアのみが2018年に3%を超えている。12か国では財政黒字を計上する見込みであり、うちユーロ

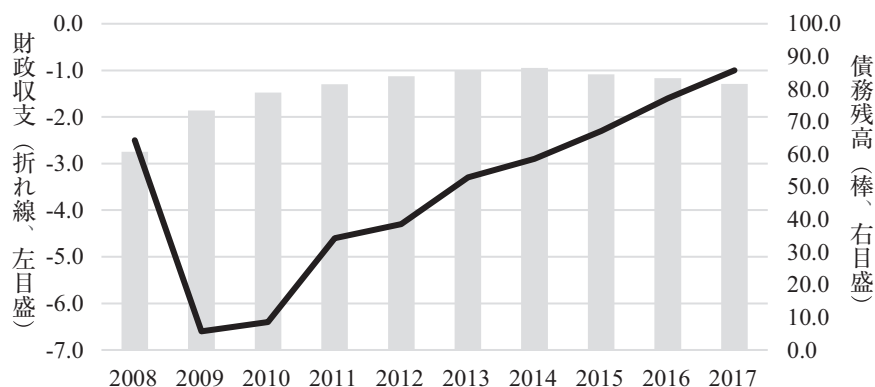
圏は8か国である。1999年のユーロ導入以降、全てのユーロ圏加盟国において、初めて財政赤字の対GDP比が3%を切る。

EU全体の対GDP比債務残高は、2019年に79%となる見込みである。ユーロ圏全体の対GDP比債務残高は、2019年に84.1%となる見込みであり、ユーロ危機後のピークであった2014年に比すれば10ポイント低下している。ポルトガル・スペイン・ベルギーのような高債務国で確実に減少し、ほとんどのユーロ圏加盟国で債務残高の比率は低下すると予測されている。

## II 主要加盟国の財政健全化指標等

加盟国は個別に財政健全化のための取組を行っているが、EUにおける財政ガバナンス強化の動向と足並みを揃えたものとなっている。ここでは、主要な加盟国（ドイツ・フランス・イタリ

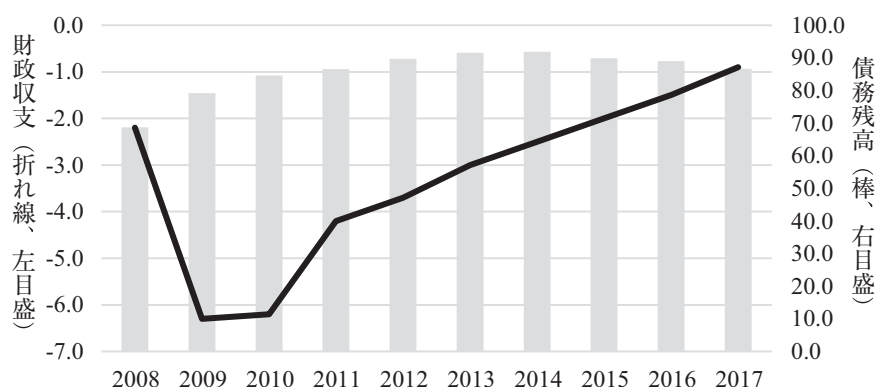
図2 財政収支と債務残高：EU全体



(注) いずれも対GDP比(%)。

(出典) Eurostat Database を基に筆者作成。

図3 財政収支と債務残高：ユーロ圏全体



(注) いずれも対GDP比(%)。

(出典) Eurostat Database を基に筆者作成。

(43) European Commission, “Commissioner Pierre Moscovici presents the 2018 Spring Economic Forecast,” 3 May 2018. <[http://europa.eu/rapid/press-release\\_SPEECH-18-3648\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-18-3648_en.htm)>; *idem*, “Spring 2018 Economic Forecast: Expansion to continue amid new risks,” 3 May 2018. <[http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-18-3605\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-18-3605_en.htm)>; 村岡有「欧州委の春季経済予測、力強い経済成長継続との見方」2018.5.7. 日本貿易振興機構ウェブサイト <<https://www.jetro.go.jp/biz/news/2018/05/a27613496f667831.html>>

ア・イギリス) の財政健全化のための代表的な指標等について、その大枠を簡潔に記し<sup>(44)</sup>、財政収支と債務残高の数値を概観する。なお、これらの主要国の中には、現時点で PB を財政健全化の指標として掲げている国は見当たらない。<sup>(45)</sup>

## 1 ドイツ

### (1) 近年の経緯等

ドイツにおいては、第 1 次世界大戦後のハイパーインフレーションの経験から、旧西ドイツの建国以来、危険なインフレーションを未然に防止し通貨価値を維持することが財政政策の基調に存在していた<sup>(46)</sup>。2000 年代前半、景気が低迷し、税収不足や社会保障支出の増加等に直面していた時期においても、就業促進等のための労働市場改革、社会保険料削減と給付水準の引下げ等の年金改革、過剰診療防止対策等を含む医療制度改革が行われ、今日の経済成長と好調な財政運営の基礎が築かれた。<sup>(47)</sup>

しかし、2008 年の世界金融危機の発生に際しては、大規模な財政対策を打たざるを得ず、財政収支が大きく赤字に陥ったため、財政の立て直しに向けた方策が講じられた。

### (2) 指標等と関連法規

2009 年に改正されたドイツ連邦共和国基本法<sup>(48)</sup>は、第 109 条で、連邦及び州の予算は原則借入なしで収支を均衡させるとしている。例外的に許容される年間の起債上限については、景気に関連しない構造的要素に係るものが、連邦のみに対 GDP 比 0.35% まで認められる。州には構造的要素に基づく起債は認められていない。景気に関連する要素に係る起債は、連邦と州との双方に認められる。自然災害や外的な要因による金融危機等の緊急非常事態においては、連邦も州も特例として起債が可能である<sup>(49)</sup>。また基本法第 115 条では、実際の起債額が予算上の起債額を超えた場合に監視勘定への記録を義務付ける規定も定められた。<sup>(50)</sup>

2013 年には、予算原則法<sup>(51)</sup>の改正により、その第 51 条で、財政条約及び 2011 年に「シックス・パック」によって改定された規則(EC)1466/97 に沿って、一般政府の構造的財政収支の赤字を対 GDP 比で 0.5% 以下とすると規定している。

### (3) 実績と見通し

財政収支の特徴としては、元々財政収支がほぼ均衡していたため、世界金融危機直後に EU の基準値である対 GDP 比 3% を割った際の落ち込みが大きくなかったことが挙げられる。

(44) II においては、European Commission, “Fiscal Rules Database.” <[https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/numerical\\_fiscal\\_rules.xlsx](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/numerical_fiscal_rules.xlsx)>; 財務省「日本の財政関係資料」2018.3. <[https://www.mof.go.jp/budget/fiscal\\_condition/related\\_data/201803\\_00.pdf](https://www.mof.go.jp/budget/fiscal_condition/related_data/201803_00.pdf)> 等を参照した。

(45) 全ての加盟国を見渡した場合、*ibid.* によると、これまでギリシャとハンガリーで、PB を指標とした事例がある。

(46) 渡辺富久子「ドイツにおける財政規律強化のための基本法の規定」『外国の立法』No.263, 2015.3, pp.77-83. <[http://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo\\_9111090\\_po\\_02630007.pdf?contentNo=1](http://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_9111090_po_02630007.pdf?contentNo=1)> 等を参照。

(47) 季武雅子ほか「主要先進国における財政健全化に向けた取組 (下)」『ファイナンス』52 巻 11 号, 2017.2, pp.28-32.

(48) Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland.

(49) 渡辺 前掲注<sup>(46)</sup>

(50) 同上

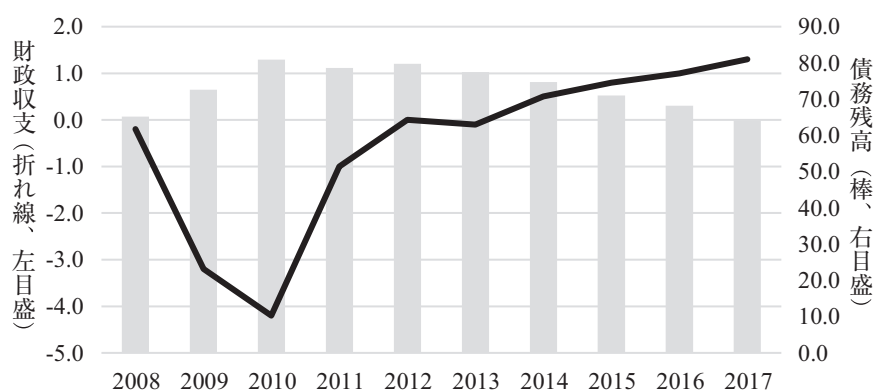
(51) Gesetz über die Grundsätze des Haushaltsrechts des Bundes und der Länder (Haushaltsgrundsätzegesetz – HGrG) vom 19. August 1969.

2011年には早くも3%以内に回復し、2014年以降は黒字を示している。債務残高も2017年現在、対GDP比64.1%まで下がり、EUの基準値である60%に近づいている(図4)。

欧州委員会に提出した2018年の安定計画<sup>(52)</sup>においては、財政黒字を2021年まで維持すること

と、債務残高を2019年には60%以下に引き下げることが盛り込まれている(表1)。

図4 財政収支と債務残高：ドイツ



(注) いずれも対GDP比(%)。

(出典) Eurostat Database を基に筆者作成。

表1 ドイツの財政収支及び債務残高見通し(一般政府対GDP比、%)

	2018	2019	2020	2021
財政収支	1.00	1.25	1.50	1.50
債務残高	61.00	58.25	55.75	53.00
構造的財政収支	0.50	0.75	1.00	1.50

(注) 構造的財政収支は4年間累積で少なくとも対GDP比黒字1.25%を見込む。

(出典) Federal Ministry of Finance, "German Stability Programme 2018," April 2018. European Commission website <[https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-euro-semester-stability-programme-germany-en\\_0.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-euro-semester-stability-programme-germany-en_0.pdf)> を基に筆者作成。

## 2 フランス

### (1) 近年の経緯等

フランスは、世界金融危機を経て財政収支が大幅に悪化した。元々国民負担率がOECD諸国の中で比較しても極めて高い水準にあり、財政健全化における歳入増加策には限界が見え始めていたため、歳出抑制に軸足を転じ、規模が相対的に大きく従来から赤字が続いていた社会保障財政を中心に、年金支給年齢の引上げや医療保険支出の伸びを抑制するためのモニタリング強化等を実施してきた<sup>(53)</sup>。エマニュエル・マクロン(Emmanuel Macron)大統領は、EU加盟国からのフランスに対する信頼を取り戻してフランスの発言力を確保し、EUの改革を進めるために、加盟国共通のルールである財政赤字の基準値はクリアすることが必要と発言している<sup>(54)</sup>。

### (2) 指標等と関連法規

2008年のフランス第5共和国憲法<sup>(55)</sup>第34条の改正で、財政の複数年にわたる方針を財政計画法律において定め、その方針を一般政府の会計の均衡の目標に組み込むとした。また、前述の財政条約の締結を機会に、当該条約の諸規定を従来 of 制度に組み込むこととした。同条の規

<sup>(52)</sup> Federal Ministry of Finance, "German Stability Programme 2018," April 2018. European Commission website <[https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-euro-semester-stability-programme-germany-en\\_0.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-euro-semester-stability-programme-germany-en_0.pdf)>

<sup>(53)</sup> 季武ほか 前掲注<sup>(47)</sup>

<sup>(54)</sup> 有利浩一郎「マクロン政権の誕生、そして初の予算編成」『ファイナンス』53巻8号, 2017.11, pp.18-27.

<sup>(55)</sup> Constitution du 4 octobre 1958.

定に基づいて、中期財政計画を盛り込むべき財政計画法律の枠組みを決定し、さらに財政条約の諸規定を財政計画法律に盛り込むための新しい法規として、「財政計画及び財政統治に関する 2012 年 12 月 17 日の組織法律第 2012-1403 号」（以下「2012 年法」）が制定された。<sup>(56)</sup>

2012 年法は、財政計画法律に盛り込むべき諸事項を定めており、その主なものは中期財政目標及び構造的財政収支の各年度の目標値と複数年の推移等である。

現段階で最新の財政計画法律は、「2018 年から 2022 年までの財政計画に関する 2018 年 1 月 22 日の法律第 2018-32 号」<sup>(57)</sup>であり、その第 2 条で、一般政府の中期財政目標として構造的財政収支ベースの赤字を潜在 GDP の 0.4% までに抑えることを記している。

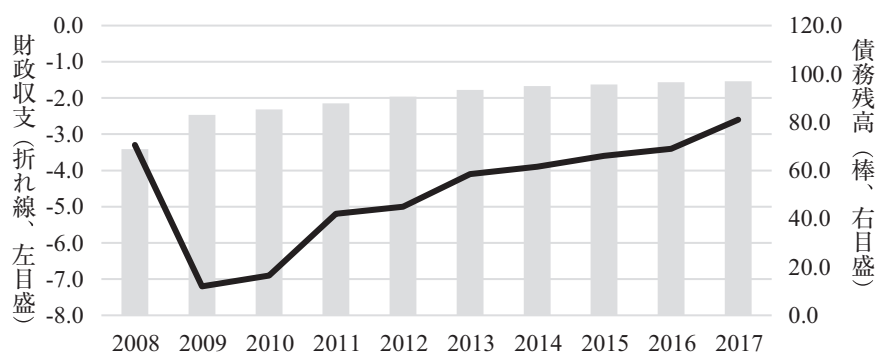
### (3) 実績と見通し

財政収支は、世界金融危機後に赤字が増大した後、ようやく 2017 年に対 GDP 比 3% を切る数値へと回復してきた。債務残高の増加はわずかではあるが継続している。実績値を見る限りは、まだ下降局面には入っていない（図 5）。

フランスは、欧州委員

会に提出した 2018 年の安定計画<sup>(58)</sup>において、財政収支が 2022 年に黒字化する見通しを掲げている。債務残高は徐々に減少し始める傾向を予想しているが、EU の求める毎年 60% を超える部分の 1/20 の削減は、実現が微妙なところである。最新の財政計画法律で中期財政目標として掲げている構造的財政収支の赤字 0.4% のラインは、2022 年においても未達成の見込みとされている（表 2）。

図 5 財政収支と債務残高：フランス



(注) いずれも対 GDP 比 (%)。  
(出典) Eurostat Database を基に筆者作成。

表 2 フランスの財政収支及び債務残高見通し（一般政府対 GDP 比、%）

	2018	2019	2020	2021	2022
財政収支	-2.3	-2.4	-0.9	-0.3	0.3
債務残高	96.4	96.2	94.7	92.3	89.2
構造的財政収支	-1.9	-1.6	-1.4	-1.0	-0.6

(注) 構造的財政収支は対潜在 GDP 比。

(出典) “Programme de Stabilité 2018-2022,” Avril 2018. European Commission website <<https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-european-semester-stability-programme-france-fr.pdf>> を基に筆者作成。

<sup>(56)</sup> 服部有希「フランスの財政ガバナンス—2012 年の中期財政計画制度の改正を中心に—」『外国の立法』No.263, 2015.3, pp.61-66. <[http://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo\\_9111089\\_po\\_02630006.pdf?contentNo=1](http://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_9111089_po_02630006.pdf?contentNo=1)> 組織法律は、憲法と通常の法律の中間に位置する法律で、公権力の組織と運営の態様を定める。

<sup>(57)</sup> Loi n° 2018-32 du 22 janvier 2018 de programmation des finances publiques pour les années 2018 à 2022.

<sup>(58)</sup> “Programme de Stabilité 2018-2022,” Avril 2018. European Commission website <<https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-european-semester-stability-programme-france-fr.pdf>>

### 3 イタリア

#### (1) 近年の経緯等

イタリアは、1970年代から1980年代にかけて大きな財政赤字を計上し続けていた。1990年代以降、通貨統合への参加を目指し、PBの黒字体質を実現したものの、それ以前の赤字基調の時期の財政運営で蓄積された債務の利払費の負担が、現在大きな重荷となっている。2017年の利払費の対GDP比は、EU加盟国全体で2.0%、ユーロ圏でも2.0%のところ、イタリアは3.8%である。世界金融危機後にも、付加価値税の引上げや年金・医療費の抑制を行っているが、競争力を高めるための構造改革に遅れがあること等が指摘される。<sup>(59)</sup>

欧州委員会による加盟国の構造改革の進展・マクロ経済不均衡の予防及び是正に係る評価報告書<sup>(60)</sup>で、政府債務の累積と構造改革の面で進捗の遅いイタリアは、「過剰な不均衡 (excessive imbalance)」の国の1つとして挙げられた。欧州委員会は、中長期的な財政の持続性確保のために、特に年金改革が不可欠としている。

一方、その年金改革の放棄を始め、付加価値税の増税取止め、失業者への最低所得保障導入など、多くの歳出拡大策に合意したのが、2018年6月に発足した連立政権を構成するポピュリズム政党「五つ星運動 (Movimento 5 Stelle)」と極右政党「同盟 (Lega)」である<sup>(61)</sup>。「五つ星運動」と「同盟」の2者による連立政権樹立に向けて合意された政策では、毎月780ユーロ(約10万円)の最低所得保障や法人税・個人所得税の減税及び税率の簡素化等が盛り込まれている。これらの合意内容は、財政規律を重視するEUのルールに抵触しかねず、金融市場には警戒感が広がっているという。<sup>(62)</sup>

#### (2) 指標等と関連法規

2012年に、EUの財政規律を踏まえ、均衡予算原則の導入を目的としたイタリア共和国憲法<sup>(63)</sup>の改正が行われた。第97条では、国、地方自治体及び社会保障部門の公法人は、予算を均衡させ債務の持続可能性を確保しなければならないとした。第81条では、国に関して、景気循環を考慮しつつ構造的財政収支ベースで歳入と歳出の均衡を保障するものとした。市町村・県等の地方自治体については、景気循環の考慮は想定していない<sup>(64)</sup>。第119条では、地方自治体が借入れを行い得る条件について、投資的経費の財源であること、償還計画を定めること、各州の地方自治体が全体として財政収支均衡を遵守することを挙げている。<sup>(65)</sup>

また「憲法第81条第6項に基づく均衡財政の原則の実践に関する法律」<sup>(66)</sup>の第3条で、中期

<sup>(59)</sup> 鈴木準・神田慶司「「経済・財政一体改革」の意義と可能性—「見える化」が改革の推進力—」『大和総研調査季報』24号、2016.秋季、pp.22-37等を参照。

<sup>(60)</sup> European Commission, “2018 European Semester: Assessment of progress on structural reforms, prevention and correction of macroeconomic imbalances, and results of in-depth reviews under Regulation (EU) No 1176/2011,” COM(2018) 120 final, 7.3.2018. <[https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-european-semester-country-report-communication\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-european-semester-country-report-communication_en.pdf)>

<sup>(61)</sup> 米倉茂「ユーロ統合性に逆ストレステストをかけたイタリア政局」『国際金融』1308号、2018.5.1、pp.20-27; 「伊新政権 EUに試練 五つ星・同盟が連立 コンテ首相 放漫財政に懸念の声」『日本経済新聞』2018.5.25.

<sup>(62)</sup> 「イタリア連立へ政策合意 EU懐疑派2党 財政拡大 市場は懸念」『日本経済新聞』2018.5.19.

<sup>(63)</sup> Costituzione della Repubblica Italiana.

<sup>(64)</sup> 芦田淳「イタリアにおける憲法改正—均衡予算原則導入を中心に—」『レファレンス』742号、2012.11、pp.65-71. <[http://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo\\_4002050\\_po\\_074204.pdf?contentNo=1](http://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_4002050_po_074204.pdf?contentNo=1)>

<sup>(65)</sup> 同上

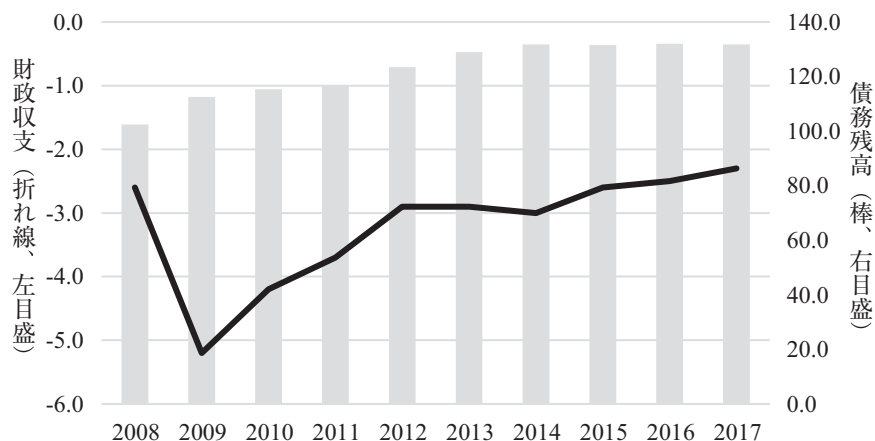
<sup>(66)</sup> Legge del 24 dicembre 2012, n. 243, “Disposizioni per l’attuazione del principio del pareggio di bilancio ai sensi dell’articolo 81, sesto comma, della Costituzione.”

財政目標もしくは中期財政目標に至る経路から構造的財政収支の数値が逸脱していない場合は、均衡財政が達成されたものとみなすとしている。また同法第4条では、債務残高に関するEUのルールへの遵守を規定している。

### (3) 実績と見通し

イタリアの財政収支と債務残高の数値は、図6のとおりである。財政収支の数値を見ると、世界金融危機後、2012年には早くも対GDP比3%の赤字に収まる数値を出している。債務残高は、EU主要加盟国の中では際立って大きくなっている。ただし、ここ数年を見るとこれまでの増加傾向が頭打ちとなっている。

図6 財政収支と債務残高：イタリア



(注) いずれも対GDP比(%)。  
(出典) Eurostat Database を基に筆者作成。

イタリアが欧州委員会に提出した2018年の安定計画<sup>(67)</sup>においては、財政収支は2020年には均衡し、2021年には黒字化する。債務残高は漸減傾向を見せ始めるが、EUの求める毎年60%を超える部分の1/20の削減は、実現が微妙なところである(表3)。ただし、前述のように政治情勢が流動的であるため、この安定計画に沿った財政運営がなされるかどうかは、全く不透明といえる。

表3 イタリアの財政収支及び債務残高見通し (一般政府対GDP比、%)

	2018	2019	2020	2021
財政収支	-1.6	-0.8	0.0	0.2
債務残高	130.8	128.0	124.7	122.0
構造的財政収支	-1.0	-0.4	0.1	0.1

(出典) Ministero dell' Economia e delle Finanze, "DOCUMENTO DI ECONOMIA E FINANZA 2018: SEZIONE. I: PROGRAMMA DI STABILITÀ DELL'ITALIÀ." European Commission website <[https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-european-semester-stability-programme-italy-it\\_0.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-european-semester-stability-programme-italy-it_0.pdf)> を基に筆者作成。

## 4 イギリス

### (1) 近年の経緯等

2008年の世界金融危機後、イギリスも他の加盟国同様に財政出動を余儀なくされ、財政赤字は対GDP比10%を超えた。医療等の歳出増や、金融関連の税収に偏っていた歳入の落ちみに

<sup>(67)</sup> Ministero dell' Economia e delle Finanze, "DOCUMENTO DI ECONOMIA E FINANZA 2018: SEZIONE I: PROGRAMMA DI STABILITÀ DELL'ITALIÀ." European Commission website <[https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-european-semester-stability-programme-italy-it\\_0.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-european-semester-stability-programme-italy-it_0.pdf)>

加えて、景気変動のリスクを十分に考慮せず、成長率の見通しが楽観的であったと言われている。その後、保守党と自由民主党の連立政権が、危機的な財政悪化に対処するため、一部を除く歳出の 25% 削減や付加価値税増税を盛り込む過去に例を見ないと言われる財政再建計画を実施した<sup>(68)</sup>。その後、2019 年 3 月に EU を離脱することになり、その影響による経済成長率の見通しの下方修正や財政収支の赤字幅の拡大が予想されている<sup>(69)</sup>。

## (2) 指標等と関連法規

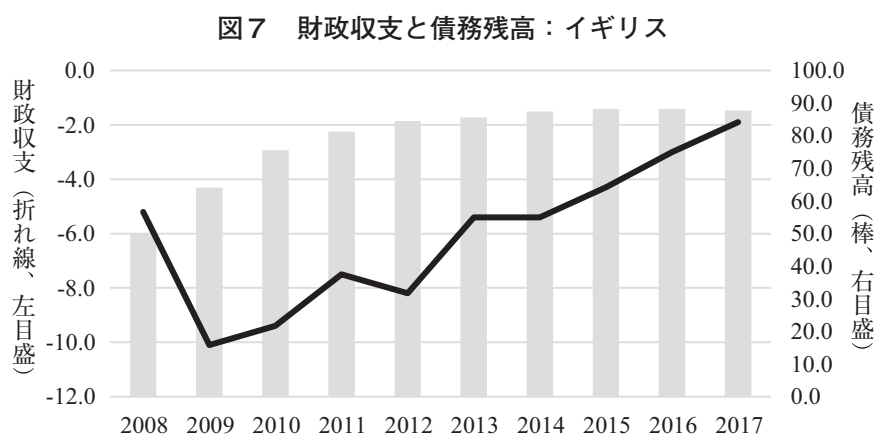
イギリスはユーロを導入しておらず、EU 条約及び EU 運営条約に付属する「イギリスに関する諸規定に関する第 15 議定書」<sup>(70)</sup>により、EU における財政赤字等の監視は受けるものの、関連する基準値を遵守する直接的な義務は持たない。ただし過剰財政赤字を回避する努力義務は有しており、赤字削減に努めてきている。

財政ガバナンスに関しては、「2011 年予算責任及び会計検査法」<sup>(71)</sup>に基づき「予算責任憲章」<sup>(72)</sup>（最新は 2016 年秋季改訂版）が策定されている。<sup>(73)</sup>

当該憲章においては、2020 年度末までに、公的部門の構造的財政収支の赤字（純借入額）について、対 GDP 比で 2% を下回るものとするとしている。また、公的部門の純債務残高<sup>(74)</sup>対 GDP 比を 2020 年度に減少させるとしている。さらに、児童手当等の社会福祉支出に関して、2021 年度までの間、歳出の上限を設定するとしている。

## (3) 実績と見通し

イギリスは、世界金融危機後に対 GDP 比 10% を上回る財政赤字を出した後、ここ数年になってようやく 3% を下回る数値に回復している。債務残高対 GDP 比も危機後に急激に増加したが、80% 台中盤で落ち着きを見せてきている(図 7)。



(注) いずれも対 GDP 比 (%)。  
(出典) Eurostat Database を基に筆者作成。

(68) 田中秀明「財政健全化どう進める(下) 規律・透明性高める新法を 政策検証と評価柱に」『日本経済新聞』2015.6.24; 季武雅子ほか「主要先進国における財政健全化に向けた取組(上)」『ファイナンス』52 巻 10 号, 2017.1, pp.12-16.

(69) 季武ほか 同上

(70) Protocol (No 15) on Certain Provisions relating to the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland.

(71) Budget Responsibility and National Audit Act 2011.

(72) HM Treasury, “Charter for Budget Responsibility: Autumn 2016 update,” January 2017, p.7. <[https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/583547/charter\\_for\\_budget\\_responsibility\\_autumn\\_2016\\_update\\_final\\_for\\_laying\\_web.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/583547/charter_for_budget_responsibility_autumn_2016_update_final_for_laying_web.pdf)>

(73) 予算責任憲章については、岡久慶「イギリスにおける独立財政機関創設—イギリスの 2011 年予算責任及び会計検査法—」『外国の立法』No.263, 2015.3, pp.45-51. <[http://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo\\_9111088\\_po\\_0263\\_0005.pdf?contentNo=1](http://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_9111088_po_0263_0005.pdf?contentNo=1)> を参照。

(74) 政府が保有する金融資産と相殺したネットの債務残高を指す。



欧州委員会に提出した収斂計画<sup>(75)</sup>では、構造的財政収支の赤字対 GDP 比は、2018 年度には 2% を下回ると予測している。EU 基準でみた債務残高は、徐々にではあるが減少傾向を示している。なお、イギリス独自の指標として掲げる純債務残高対 GDP 比については、2018 年度の 86.4% から 2022 年度の 79.1% へと減少する見込みとなっている（表 4）。

表 4 イギリスの財政収支及び債務残高見通し（一般政府対 GDP 比、%）

	2018	2019	2020	2021	2022
財政収支	-2.0	-1.8	-1.6	-1.6	-1.2
債務残高	87.3	87.4	87.0	86.8	86.3
純債務残高	86.4	86.1	83.1	79.3	79.1
構造的財政収支	-1.8	-1.5	-1.3	-1.2	-1.1

（注）年次は 4 月～翌年 3 月。純債務残高及び構造的財政収支は公営企業等を含む公的部門。  
 （出典）HM Treasury, “2017-18 Convergence Programme for the United Kingdom: submitted in line with the Stability and Growth pact,” April 2018. European Commission website <<https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-european-semester-convergence-programme-uk-en.pdf>> を基に筆者作成。

### Ⅲ 財政ルール等に係る論評・課題

#### 1 財政ルール適用と経済全般への影響

欧州債務危機に際して、ユーロの安定性を回復するために、ドイツが主導して財政ルールを適用した緊縮財政政策は、加盟国によっては大きな反発も見られたが、成功したという見方がある。数年に及ぶ厳しい緊縮財政が、ユーロの安定性を確実なものにする等、投資家の信頼回復に結実しており、南欧を始めとする加盟国での改革は多大な痛みを伴ったものの、8 年以上経た現在でも、持続可能な経済成長が実現されたという見解である。<sup>(76)</sup>

また、世界金融危機後に、財政再建と併せて構造改革が強化されて中期的に供給力を引き上げることができたため、景気の改善につながったという次のような見方がある。ユーロ圏では、2011 年から 2013 年において、社会的移転支出の減少、公務員給与や公共投資の削減、消費課税強化等が行われ、3 年間で対 GDP 比 4% 相当の緊縮財政が実施された。これに対しては、金融システムも不安定な中、緊縮政策で景気が悪化してかえって税収の減少や財政赤字の拡大をもたらすのではないかという懸念も根強かった。しかし、構造的な要因と景気循環の影響を受ける要因とに分けてデータを追ってみると、この時期は構造的財政収支の改善が財政収支全体の改善に大きな役割を果たし、景気の悪化が財政を悪化させた側面があったと考えられるものの、逆に緊縮政策で景気が悪化して財政赤字が拡大するということはなかったと推察されている。さらに 2014 年以降は、世界金融危機後に行われた構造改革の強化の効果が出て、労働市場で単位労働コストが低下して対外競争力が回復し、景気が回復・拡大する中で、財政収支が景気循環の影響を受けて改善した。加えて欧州中央銀行による金融緩和も内需の拡大に貢献した。なお、直近のユーロ圏の景気拡大は、内需（個人消費や固定資産への投資）が中心となってお

<sup>(75)</sup> HM Treasury, “2017-18 Convergence Programme for the United Kingdom: submitted in line with the Stability and Growth pact,” April 2018. European Commission website <<https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-european-semester-convergence-programme-uk-en.pdf>>

<sup>(76)</sup> 菅野泰夫「ECB の量的緩和縮小による金融市場への影響—緩和継続を強調し、極端なユーロ高を回避—」『週刊金融財政事情』68 巻 41 号, 2017.11.6, pp.30-33.

り、それが税収の増加につながり財政収支の改善をもたらしていると考えられている。財政再建から景気回復という順番で進行し、その景気回復が更なる財政再建をもたらして、債務残高対 GDP 比も低下傾向にある。財政ルール適用による緊縮財政が、構造改革や金融緩和と組み合わせられて成果を挙げたという見方である。<sup>(77)</sup>

一方、財政規律を赤字ルールで運営する場合の原理的な問題点を指摘する意見もある。赤字ルールの場合、対 GDP 比で数値を設定するならば、不況期には GDP が減少するため、財政赤字の削減に取り組んでも対 GDP 比で見た財政赤字が増加する可能性がある。また不況期に拡張的な財政政策が必要とされても、財政赤字の増加を抑制する方向で赤字ルールが機能するため、必要な財政政策をとれず景気循環を増幅 (pro-cyclical) する可能性がある<sup>(78)</sup> (前述したように、債務残高の対 GDP 比を  $d$ 、財政赤字の対 GDP 比を  $x$ 、経済成長率を  $g$  とするならば、 $d = x/g$  という関係が成立するためである)。ユーロ圏加盟国あるいは EU 加盟国の経済成長率は、現状、5%には遠く及ばない。債務残高の数値を 60% に固定すると、低成長の国は、財政赤字を 3% よりも一層減少させなければならない。その結果、景気循環を増幅することになり、マクロ経済的安定という目的が達成できず、当該国は不景気から脱け出せなくなるというのである。<sup>(79)</sup>

ただし、いくつかの実証研究においては、赤字ルールがユーロ導入国の財政政策において、景気安定化機能を明確に損ねているという証拠はないという指摘もある。<sup>(80)</sup>

## 2 財政ルールと格差

財政ルールの適用に関しては、欧州債務危機の再発防止のための健全化ルールと監視の強化に偏重し、単一通貨圏としての最適な財政政策への調整やユーロ圏内部における格差是正メカニズムが欠落していることを指摘する意見がある。ユーロ圏加盟国の失業率は、圏内全体の平均を超える国が南欧を中心に存在する一方で、ドイツやオランダのような低水準の国があり、圏内格差が存在している。そして失業率が高く景気回復・雇用創出や格差是正のために財政拡大が真に必要な加盟国においては、既に大きな債務残高が存在するという実情がある。労働市場の柔軟化のための規制改革は、根本的な解決策であっても効果が出るまでに時間がかかる。EUにより財政の緊縮を強いられて、職業訓練や仲介機関の機能強化など、規制改革の効果を高めるための必要な財政措置がとれなければ、こうした加盟国は、厳しい雇用・所得環境から抜け出せず、EU やユーロへの不満に至る。さらに、欧州中央銀行による金融緩和が縮小されれば、過剰債務を抱える脆弱 (ぜいじゃく) な国ほど、緩和縮小の影響を受けやすい。以上が、この意見の主たる内容である。<sup>(81)</sup>

欧州債務危機後の加盟国の財政支出削減が格差にどのような影響を与えるのかを分析したところ、社会保障関連の支出削減につながり、貧困層と富裕層との経済格差を拡大させジニ係数<sup>(82)</sup>を引き上げたという見解もある。この見解は、格差拡大が社会不安を引き起こし、反 EU

(77) 西垣秀樹「【欧州経済】ユーロ圏はどのように財政を再建したか—ユーロ圏 19 か国のほとんどの国が 3% 基準を達成、財政は健全化—」(エコノミスト便り (ロンドン)) 2018.1.24. 三井住友アセットマネジメントウェブサイト  
<<http://www.smam-jp.com/documents/www/market/economist/ED20180124eu.pdf>>

(78) 田中 前掲注(16)

(79) 尾上 前掲注(20)

(80) 田中 前掲注(16)

(81) 伊藤さゆり「EU とユーロ制度改革の行方」『世界経済評論』62 巻 1 号, 2018.1・2, pp.8-15 等を参照。

(82) 所得や資産の不平等の度合いを測る指数。0 から 1 の間で定まり、値が大きいと不平等の度合いが大きいとされる。

を掲げる政治勢力への支持拡大につながったと考えられるとしている。<sup>(83)</sup>

また、格差拡大が引き起こす政治的リスクに関して、同様の懸念を示す論者もいる。財政規律の厳格さがデフレスパイラルを招き、各国の格差や停滞感、若年層の高失業率に結びついており、これを修正しないと極右・極左の一層の伸長を許すという懸念である。この懸念の解消のためには、市民からの不満のマグマの噴出を和らげ、EUへの支持を長期的に保全するような政策へと転換することが政治的な合理性を帯びると、当該論者は考えている。<sup>(84)</sup>

### 3 公共投資への影響

財政ルールを適用した結果として、南欧など欧州債務危機に見舞われた国を中心に公共投資削減の影響が残っていることを指摘する声がある<sup>(85)</sup>。欧州財政委員会<sup>(86)</sup>は、2017年6月に欧州委員会に提出した報告書で公共投資の不足を指摘している。今後のユーロ圏全体としての財政運営について中立的な財政スタンスを支持しつつ、経済成長につながる支出が低下しているとして、公共投資支出増加に向けて歳出の内容を構成し直すよう加盟国に求めている。<sup>(87)</sup>

ルクセンブルクのピエール・グラメーニャ (Pierre Gramegna) 財務相は、「安定・成長協定」の名称を「成長・安定協定」と改めて、内容も成長重視に改めるべきだと述べている。成長を生み、技術革新を後押しする公共投資は、一般の歳出と分けて扱う必要があり、加盟国が潜在成長力や生産性を高める公共投資や研究開発投資をしやすいべきとの認識に立ち、積極的に経済成長率を高めるための持続的な効果を期待できる措置については、より幅広く勘案していくべきとの意見である。<sup>(88)</sup>

### 4 制裁の発動の回避と柔軟な運用の模索

前述のように、欧州委員会は、加盟国の財政赤字と債務残高に係る数値のいずれかが、EUの基準値を超えているか(過剰財政赤字であるか)等を監視・審査する。この監視・審査からEU理事会による加盟国に対する勧告・制裁等に至るまでの一連の手続を、過剰財政赤字是正手続(Excessive Deficit Procedure)と言う。過剰財政赤字是正手続は、加盟国に当該状況を是正させるための措置である。<sup>(89)</sup>

<sup>(83)</sup> 高屋 前掲注(6)

<sup>(84)</sup> 遠藤乾・国末憲人「国際協調は土俵際に追い詰められていた 対談・2017年フランス大統領選とその後」『The Asahi Shimbun Globe』No.194, June 2017; 遠藤乾『欧州複合危機—苦悶するEU、揺れる世界—』中央公論新社, 2016, pp.28-29.

<sup>(85)</sup> 加藤 前掲注(14), pp.33-34等を参照。

<sup>(86)</sup> European Fiscal Board. 欧州委員会に対する独立的な諮問機関。「安定・成長協定」の枠組みの実施について評価を行い、加盟国の適切な財政スタンス等について助言を行う。“European Fiscal Board (EFB).” European Commission website <[https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/european-fiscal-board-efb\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/european-fiscal-board-efb_en)>を参照。

<sup>(87)</sup> European Fiscal Board, “Assessment of the prospective fiscal stance appropriate for the euro area,” 20 June 2017. *ibid.* <[https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/prospective\\_euro\\_area\\_fiscal\\_stance\\_2017\\_0.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/prospective_euro_area_fiscal_stance_2017_0.pdf)>

<sup>(88)</sup> ただし、グラメーニャ財務相は「財政規律も必要」と付言し、財政健全化を重視するドイツ等への配慮も示している。「EU財政協定、成長重視に ルクセンブルク財務相ピエール・グラメーニャ氏 ユーロ圏財務相会合議長就任に意欲」『日本経済新聞』2017.12.2, 夕刊。なお、財政規律の維持と公共投資の削減に係る批判的な意見としては、次の資料等も参照。尾上 前掲注(20), pp.46-71.

<sup>(89)</sup> この手続は、主としてEU運営条約第126条の各項に基づく。

しかし、EU 理事会が加盟国の閣僚から構成され、閣僚たちは他の加盟国に対して厳しい制裁を科すことをためらうため、当該手続を始めとする制度の信頼性が低下したという指摘がある<sup>(90)</sup>。「シックス・パック」等の導入により制裁の発動が以前より容易になっているにもかかわらず、経済環境の悪化を理由に制裁発動が回避され、財政再建までの期限の延長を認められた例もあるという<sup>(91)</sup>。2016年7月に、スペインとポルトガルが財政赤字基準を遵守していないにもかかわらず、欧州委員会がEU理事会に対して両国への制裁金の科料を勧告しない決定を下した背後には、ドイツの財務相が欧州委員会に内々に政治的な働きかけを行ったという事情があったと報道されている。制裁が強化されたはずなのに、政治的に運用され適正に機能していないというのである。財政ルールが厳格なため、これを遵守し切れない加盟国が毎年現れ、このようなもたれ合った状況が形成されているとも言える。<sup>(92)</sup>

このように制裁が回避される一方で、財政ルールの厳格さを緩和し、柔軟な運用を拡張していくことも今後の焦点となっている。既に欧州委員会は、現行の「安定・成長協定」の枠組みに関して最大限活用できる柔軟な運用について、政策文書<sup>(93)</sup>を発出しており、今後、一層の緩和の方策が探究される可能性もある<sup>(94)</sup>。しかしながら、まず現在の財政ルールを全ての加盟国が遵守することが肝要であるとの意見<sup>(95)</sup>もあり、EU内で意見がまとまる可能性は見えてきていない。

## おわりに

ユーロ圏の2018年1-3月期の実質GDP成長率は、前期比+0.4%、年率で+1.6%となっており、年率3%近くの高成長を記録してきた過去5四半期と比較して、急ブレーキがかかっていると評されている<sup>(96)</sup>。加盟国の雇用・所得環境を始めとする経済状況の悪化とそれに連動する政治的動向によっては、財政拡大を求める動きが加盟国で続出する可能性も否めない。特にイタリアでは、新しい政権が、巨額の財政負担を伴う経済政策を掲げて、EUの財政ルールの見直しを要求すると予想されている。これまでEUにおいては、財政健全化に対する国民的な

<sup>(90)</sup> 林正寿「財政規律の維持—その原理とEUの経験—」『地方財政』54巻12号、2015.12、pp.94-116。

<sup>(91)</sup> 川野祐司『ヨーロッパ経済とユーロ 補訂版』文眞堂、2018、pp.53-73。

<sup>(92)</sup> 庄司克宏『欧州の危機—Brexit ショック—』東洋経済新報社、2016、pp.128-133; Daniel Gros, “The second death of the Stability Pact and the birth of an inter-governmental Europe,” 28 July 2016. Centre for European Policy Studies website <<https://www.ceps.eu/publications/second-death-stability-pact-and-birth-inter-governmental-europe>> 等を参照。

<sup>(93)</sup> European Commission, “Making the Best Use of the Flexibility within the Existing Rules of the Stability and Growth Pact,” COM(2015) 12 final, 13.1.2015. EUR-Lex website <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015DC0012&from=EN>>

<sup>(94)</sup> 加藤 前掲注(8)等を参照。

<sup>(95)</sup> スウェーデン等8か国の財務相声明に見られる。“Finance ministers from Denmark, Estonia, Finland, Ireland, Latvia, Lithuania, the Netherlands and Sweden underline their shared views and values in the discussion on the architecture of the EMU,” 6 March 2018. Government Offices of Sweden website <<https://www.government.se/statements/2018/03/finance-ministers-from-denmark-estonia-finland-ireland-latvia-lithuania-the-netherlands-and-sweden/>>; Viktoria Dendrinou and Raine Tiessalo, “In Challenge to Macron, Northern Lobby Wants a Lid on EU Reforms,” *Bloomberg*, 6 March 2018. <<https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-03-06/in-challenge-to-macron-northern-lobby-wants-a-lid-on-eu-reforms>>

<sup>(96)</sup> 田中理「欧州経済指標コメント: 1-3月期ユーロ圏GDP 二次速報値—急ブレーキ確認も建設好調の謎—」2018.5.15. 第一生命経済研究所ウェブサイト <<http://group.dai-ichi-life.co.jp/dlri/pdf/macro/2018/tanaka180515eurogdp.pdf>>

関心の高まりとコンセンサスが得られてきている<sup>(97)</sup>とされているが、財政規律の遵守に係る今後の動向について、近年の順調な状況がそのまま展開していくのかどうか、見通しは不透明である。これまでの政策運用が、経済成長と競争力強化に偏ったため、格差の拡大が表出してきたという指摘<sup>(98)</sup>もあり、EU の財政健全化指標を始めとする財政ルールの動向に関しては、今後も目を離すことができないと言える。

(かとう ひろし)

---

<sup>(97)</sup> 財政制度等審議会財政制度分科会「海外調査出張報告—とりまとめ資料—」(財政制度分科会資料3) 2018.3.30, p.9. 財務省ウェブサイト <[https://www.mof.go.jp/about\\_mof/councils/fiscal\\_system\\_council/sub-of\\_fiscal\\_system/proceedings/material/zaiseia300330/03.pdf](https://www.mof.go.jp/about_mof/councils/fiscal_system_council/sub-of_fiscal_system/proceedings/material/zaiseia300330/03.pdf)>

<sup>(98)</sup> 柵池康信「序章 EU 経済統合の深化と進化」嶋田ほか編著 前掲注(6), pp.1-13.