

Weekly エコノミスト・ レター

欧州の金融危機と雇用調整

経済調査部門 主任研究員 伊藤さゆり
(03)3512-1832 ito@nli-research.co.jp

1. 中期的に持続可能な成長軌道である潜在GDPは、潜在資本投入量、潜在労働投入量、全要素生産性の3つで決まる。金融危機はこれらを通じて2009年～2010年の潜在GDPを押し下げる。不適切な政策対応が、資金調達の量やコストへの制約の長期化や、構造的な失業の増加という結果をもたらせば、より長いスパンの成長軌道に影響が及ぶ。
2. 欧州には第一次石油危機後の不適切な政策対応で構造的な失業が増大、財政の悪化と低成長に陥った経験がある。高齢化への対応という面でも雇用政策の重要性は増している。
3. 足もとの雇用調整の展開は改革の成果と構造的な硬直性の残存を示す材料が入り混じっている。政策対応の面では、労働市場改革がEUの共通政策として推進されるようになっており、各国の政策も過去の経験を教訓に中期的な目標との整合性が求められていることは評価できよう。
4. それでも、改革を実行するのは各国の国民によって選ばれた各国政府であり、南欧など改革で立ち遅れが目立つ国が、さらに遅れをとる可能性は否定できない。

EUの雇用政策の指針

すべきこと	一時的な時短などを活用した雇用の維持 適切な所得の補償 再訓練、スキル向上への投資 個人に対する金融危機の直接的な影響の緩和 労働力の自由移動の維持
すべきでないこと	無差別、税を財源とする衰退産業、地域への支援 大規模な直接的雇用創出 早期退職制度の実施 解雇規制の強化

(資料) European Commission, "The EU's response to support the real economy during the economic crisis: an view of Member States' recovery measures, July 2009, pp.18-19

(景気はいったん下げ止まったが、二番底の懸念はくすぶる)

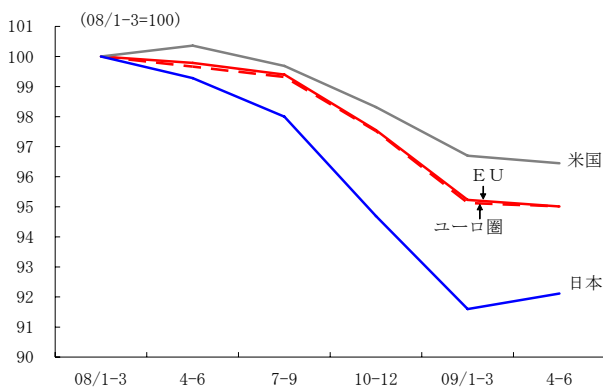
2008年4～6月期から5四半期にわたるマイナス成長が続いたEU、ユーロ圏経済も、7～9月期にはプラス成長が見込まれるようになっている(速報値は11月13日公表)。5四半期にわたるマイナス成長でEU27カ国(以下、EU)とユーロを導入している16のEU加盟国(ユーロ圏)の2009年4～6月のGDPは2008年1～3月期に比べて5%縮小した。EU・ユーロ圏のGDPの低下幅は危機の震源地であった米国よりも大きい(図表1)。

今回の景気後退(注1)は、ヨーロッパにとって第二次世界大戦後、最大のもので、1929年～1930年の大恐慌期との比較でも(注2)、落ち込みのピッチは匹敵し、国によってはこれを上回るものであった。だが、このまま持ち直しに転じれば、3年にわたる生産の低下が続いた大恐慌期に比べて、期間や深さは軽微なもの留まる。大恐慌期の財政・金融政策面での対応の遅れや、保護主義の台頭などを教訓に、内外で国際協調による政策総動員の対応が講じられたことが、リーマン・ショックから1年余りの間に、一応の落ち着きを取り戻した理由と考えられよう。

(注1) 2四半期連続のマイナス成長

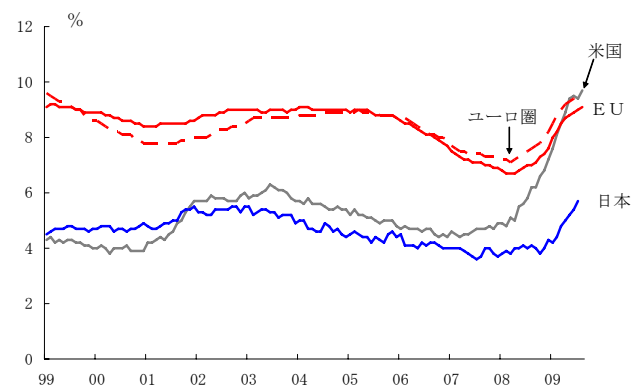
(注2) Eichengreen and O'Rourke, 'A tale of Two Depressions', VoxEU.org

図表1 日米、EU、ユーロ圏の実質GDP



(資料) Eurostat

図表2 日米、EU・ユーロ圏の失業率



(資料)Eurostat

(金融危機は様々なルートで潜在GDPを押し下げる)

ただ、急激な需要の縮小が金融機関の資産内容や雇用に本格的に影響するのはこれからで、二番底のリスクはくすぶっている。今後の政策対応次第では、その影響は短期的な需要の落ち込みに留まらず、より長いスパンの成長軌道に及ぶおそれがある。

短期の景気変動は主に需要要因によって規定されるが、中期的に持続可能な成長率は供給能力によって規定される。一国経済の供給力である潜在GDPは、直接計測できないため、さまざまな手法による推計が試みられている。その中で最も標準的な生産関数アプローチは、潜在GDPは、生産設備である資本ストックの利用量(「潜在資本投入量」、労働の投入量(「潜在労働投入量」、資本や労働がGDPを生み出す生産効率(「全要素生産性」)の3つの要因から決まると考える。

うち、「潜在資本投入量」は、最大の投入可能量である資本ストックとその平均の稼働率で決まる。金融危機が引き起こす需要の急激な減少、先行きに対する不確実性の高まり、資金調達の量・コス

トの上昇などは、いずれも新規投資を抑制する。需要の急減で稼働率は低下、倒産やリストラが増え、設備廃棄率は上昇する。資本ストックは、新規投資の削減と設備廃棄率の上昇の両面から押し下げられるのである。危機を境とする資本コストの上昇が恒常的なものとなった場合、潜在資本投入量への下押し効果は、より長期にわたり続くことになる。

「潜在労働投入量」は、最大投入可能量を定める人口動態の変化、就業率、労働時間が決定要因である。金融危機に対応して失業が増大、就業者と失業者、非労働力人口の合計に対する就業者の割合が低下すれば、就業率は低下する。労働時間の削減も潜在GDPの押し下げ要因である。家計の所得減に対応して専業主婦が就職するという押し上げ効果が見込まれなくはないが、厳しい不況下では押し下げ要因の効果が上回るだろう。ただし、こうしたマイナスの影響は、労働市場が柔軟であれば、産業・地域間の移動などにより再配分が進めば解消する。しかし、不況の長期化や不適切な政策対応の結果、失業率の高止まりや、就職活動をあきらめることによる非労働力人口の増大が生じれば、影響はより長期にわたることになる。移民労働力の比重が大きい場合は、その流れに生じる変化も潜在労働投入量を変える要因として考慮が必要である。移民労働力は景気後退局面においては、減少するのが通常の状態である。

「全要素生産性」は、構造改革が遅れ、生産要素が生産性の低い分野に封じ込められることや、金融危機後の長期不況や資金調達面での制約がR&D（研究開発）投資を阻害することで低下するおそれがある。失業期間が長期化して、スキルが低下すれば、全要素生産性の低下にもつながる。

（ 金融危機、同時不況の潜在GDPへの影響 ）

それでは、実際に今回の金融危機は、どのくらい欧州の潜在GDPを押し下げることになるのだろうか？

すでに述べたとおり潜在GDPは直接計測できないし、金融危機後のデータの蓄積は十分ではないことなどから答えを出すのは容易ではないが、潜在資本投入量と潜在労働投入量を決定する諸要因の中で、現時点である程度把握できるデータは、足もとの潜在GDPが大きく低下していることを示唆している。

「潜在資本投入量」を決める要因のうち、稼働率は2009年7～9月期のEUで70.2%、ユーロ圏で69.5%と、それぞれ長期平均の81.3%、81.5%を大きく下回る水準まで低下している。固定資本形成はすでに5四半期にわたる前期割れであるが、欧州委員会が2009年春に行った設備投資調査でも前年比マイナス17%と大幅な設備投資の削減が計画されており急回復が予想される状況にはない。

「潜在労働投入量」も低下していると推測される。直近の2009年8月の失業率は、ユーロ圏が9.6%、EU全体で9.1%まで上昇している。ボトムは、ユーロ圏が2008年3月の7.1%、EUが2008年4月の6.7%であり、わずか16～17カ月間でユーロ圏では2.5%ポイント、EUでは2.4%ポイント上昇している（図表2）。直近の水準は、90年代初めの不況後のピーク（ユーロ圏94年3月～6月：10.8%、EU95年1月：12%）には届かないが、景気後退局面に入ってから、これまでの失業率の上昇によって、99年1月のユーロ導入以来の失業率の改善部分は帳消しになってしまった。失業の増大が抑えられていても、労働時間の削減で労働投入量を調整している国（ドイツ、オランダ）がある。また、好景気が続き、移民労働力を積極的に受け入れてきた国（イギリス、ス

ペイン、アイルランド) では雇用情勢の悪化により、移民労働力の流入ペースも鈍化、「潜在労働投入量」を押し下げていると思われる。

OECDは金融危機がユーロ圏の潜在GDPに及ぼす影響は「2009年～2010年の2年間の累計で2.0%で、アメリカの1.5%、日本の1.2%よりも大きい」という試算結果を公表している^(注1)。OECDの試算は、金融危機が潜在GDPに影響を及ぼすルートのうち、新規投資の抑制と構造的失業の増大という2つに着目したもので、構造的失業を「インフレを加速させない失業率(NAIRU)」と定義している。ユーロ圏の潜在GDPの低下幅が日米よりも大きい理由は、①失業者が1年以上の長期失業となる割合がユーロ圏は7割と日本の約4割、米国の2割以下に比べて格段に高く、②長期失業が賃金や物価に及ぼす影響が小さいために、構造的失業へと転化する割合が4分の3と他地域の3分の1に対して高い。このため近年の労働市場改革の成果を織り込んでも、ユーロ圏は日米よりも構造的失業の増大が大きく、GDPへの下押し効果が大きく出ると説明している。

(注1) OECD, 'Economic Outlook No.85', June 2009. 試算は Adjustment to the OECD's method of Projecting the NAIRU

(政策対応次第で、金融危機はより長いスパンの成長軌道に影響を及ぼす)

金融危機は、その後の政策対応が不適切で、資金調達の量やコストへの制約の長期化や、構造的な失業の増加という結果をもたらせば、より長いスパンの成長軌道に影響を及ぼすことになる。

欧州には、第一次石油危機後、手厚すぎる社会保障制度や、早期退職制度の導入など不適切な政策対応によって構造的な失業が増大し、財政の悪化と低成長に陥った経験がある。70～80年代と比べて高齢化が進展していることから、財政のサステナビリティ(持続可能性)を維持するためにも、構造的失業を回避し、就業率の上昇という危機前のトレンドに回帰する必要性が高い。今回の危機を引き金とする雇用調整の展開と政策対応の効果を見極め、適切な政策を講じて行くことが大切だ。

失業率によって雇用調整の展開を日米と比較してみると、失業率が上昇に転じたタイミングでは、EU・ユーロ圏の方が遅く、ボトムから直近までの上昇幅は、日本を上回るが、米国の半分程度となっている。図表1で見たとおり、EU・ユーロ圏の生産の落ち込みは米国以上であり、今後、予想される回復のテンポは米国よりも緩慢である^(注3)。潜在的な雇用調整の圧力は相対的に大きいと言えよう。

また、若年者(15歳～24歳)の失業率が全体の失業率の倍のスピードで上昇している点も先行きの不安材料である(図表3)。若年失業者は未熟練であるために、景気が回復に転じても職に就きづらく、失業の長期化でスキルが低下し、ますます職から遠ざかるという悪循環に陥るリスクが高いからである。

(注3) 日欧の成長率の中期見通しは Weekly エコノミスト・レター2009-10-09「中期経済見通し～存在感増す新興国経済」をご参照下さい。

(失業率の上昇が目立つバブル崩壊国)

多様な国からなるEU、ユーロ圏では、この間の失業率の動きにも国ごとにかかなりの差が見られる。産業構造や是正を必要としている不均衡の大きさ、あるいは競争力の違いがあり、加盟国が景

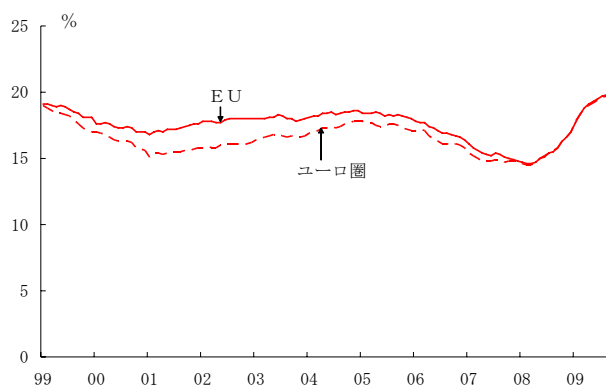
気後退局面に入ったタイミングや深さには、ばらつきがある。加えて、そもそもの労働市場の構造的な差異も大きく、社会保障によるセーフティーネットの厚みや、危機対応として導入された対策の規模や内容にも違いがあるためだ。

失業率が上昇に転じたタイミングは、スペイン、アイルランド、ラトビア、リトアニアなどが、2007 年中と早かった。金融危機前の欧州では、世界経済の縮図のように、経常黒字国（ドイツ、北欧など）と経常赤字国（スペイン、イギリス、中東欧など）の不均衡が拡大していた。失業率が上昇に転じたタイミングが早い国々は、いずれも危機前の経常赤字国であり、内需主導による高成長が続き、対外的な不均衡を膨らませていた。2005 年 12 月に E C B が段階的な利上げに着手、緩和的な金融環境の修正が進むに連れて、内需、特に建設投資の勢いが鈍り、リーマン・ショックで本格的な危機に至る前の段階で建設労働者を皮切りに雇用の調整が始まり、失業率が上昇に転じていたのである。

今回の景気後退による失業率の上昇幅を、ボトムと直近の水準とで比べると、スペインとバルト3国（ラトビア、リトアニア、エストニア）が 10%ポイント超、アイルランドが 8.3%ポイントと大きい（図表 4）。2009 年 8 月時点で失業率が 18.9%と最も高いスペインでは、若年失業率は 39.2%まで上昇している。

これに対して、国外の需要鈍化を受けて、生産・雇用が悪化に転じたドイツやオランダ、ポーランドなどでは失業率が上昇に転じたのはリーマン・ショック後であり、これまでの上昇幅も小さい。

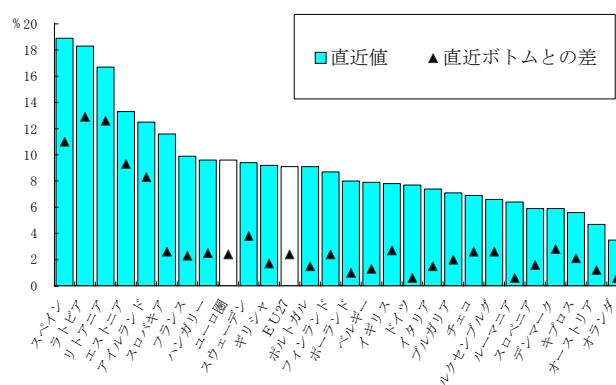
図表 3 若年失業率*



(*)25 歳以下の失業率

(資料)Eurostat

図表 4 EU加盟国の失業率



(注) 直近は 2009 年 8 月(一部未公表の国は公表されている直近値)

(資料) Eurostat

(スペインの失業率上昇の背景にある有期契約雇用の浸透)

失業率の上昇幅と GDP の落ち込み幅を比較すると（図表 4、5）、スペインは GDP の低下幅以上に失業率の上昇幅が大きいという特徴がある。スペインは、2007 年半ばに雇用調整が始まるまでは EU の雇用者数の増大に最も貢献したが、逆に失業率が上昇に転じてからは、EU の失業者数の 4 割を占める程になっている。スペインは、景気回復期に新規の雇用創出を抑えかねないもの

の、不況期の失業の増大を抑制する効果がある解雇規制が厳しい国の1つだ（図表6）。しかし、好況期には建設業、サービス業などで規制の対象外となる有期契約雇用や移民労働力を積極的に活用してきたために、不況期に入ると、雇い止めなどのかたちで有期契約の雇用の削減が行なわれ、雇用の増減の振幅が大きいものとなった。スペインでは、有期契約以外のいわゆる正規雇用が前年比で減少に転じたのは2009年4～6月期に入ってからと遅く、有期契約の雇用削減が始まってから2年以上のラグがあった。

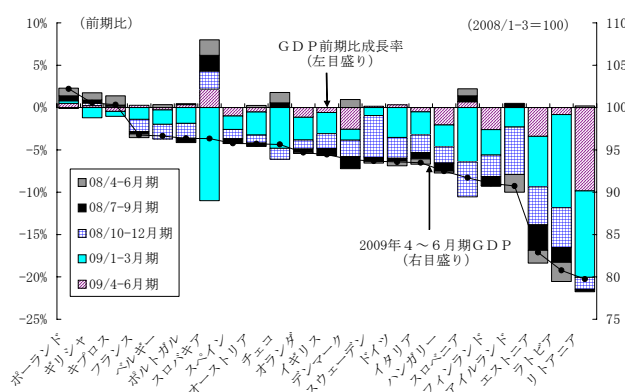
（雇用調整がマイルドな国の場合）

他方、ドイツやオランダ、オランダ、オーストリアなどでは、GDPの低下幅に比べると、雇用の削減、失業の増大は抑えられてきた。ドイツは輸出主導の経済構造であり、オランダはEUの物流拠点で、多国籍に展開する金融業の母国であるため、金融危機による影響が相対的に大きい。オーストリアもチェコ、スロバキア、ハンガリー、スロベニアと国境を接する立地上の特性や歴史的な結びつきを生かし、中東欧で展開する企業のオペレーション機能の誘致に力を入れてきたため、金融危機による中東欧経済の失速も影響し5四半期にわたるマイナス成長が続いている（図表5）。

これらの国々で失業率、あるいは雇用の変化率で見た調整がGDPの落ち込みぶりに比べるとマイルドであったのは、金融危機と急激な需要の落ち込みに対して、操業短縮労働者への助成金制度の活用（ドイツ、オーストリア）、労働時間と給与の削減に際して、削減された給与分に対して失業給付を行なう部分的失業保険制度（オランダ）といった労働時間を削減し雇用の数量を確保するワークシェアリングによる対応が成果を挙げたからである。

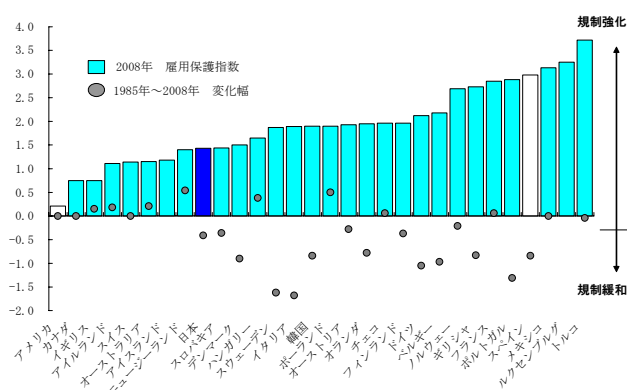
大国の中ではイギリス、フランスの失業の増大が目立つ。イギリスの場合、解雇規制が緩く（図表6）、労働市場が柔軟であることと、雇用に占める金融業の割合の高さが雇用調整のスピードが速い理由として挙げられよう。

図表5 2008年4～6月期以降のEU加盟国のGDP成長率の推移



（資料）Eurostat

図表6 解雇規制指数（EPL）*の推移



（*）従業員を解雇する際の法律・慣習上の厳しさを示す指数。0から6の値で6が最も厳しいことを示す。

（資料）OECD

（EU域内でも格差があるセーフティーネットの厚み）

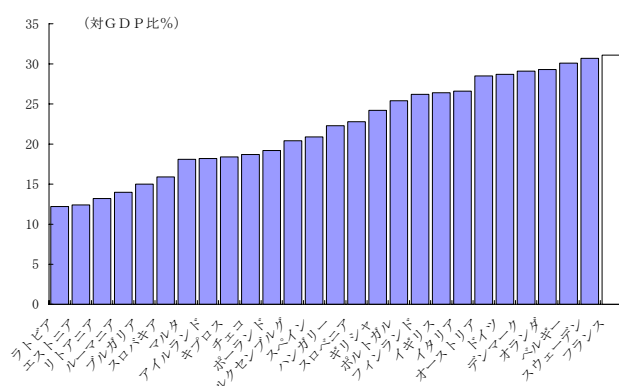
フランスでは全体の失業率が2009年8月で9.9%へボトム比2.3%ポイント上昇したのに対して、若年失業率が24.4%へボトム比で6.7%ポイント上昇している。フランスはEU内でも最も社会保障支出の水準が高く（図表7）、ソーシャル・セーフティーネットが厚い国である。失業給付の所得代替率もおよそ4割と日本の7.6%はもちろんのこと、OECD加盟国全体の24.7%よりも高い（注4）。今回の危機で、日本で問題となった失業給付を受給していない失業者の割合も日本の77%に対してフランスは18%に留まる（注5）。こうした自動安定化機能の働きによって、フランスでは雇用調整の個人消費への影響が抑えられ、GDPの低下幅も相対的に小さい。だが、失業が長期化、構造的失業として定着することへの懸念は強く、雇用政策においては雇用支援や職業訓練などに力を入れている。

セーフティーネットの面でフランスと対照的な位置にあるのがバルト3国である。リーマン・ショックによる外資流入環境が急変した後も対ユーロでの固定為替相場制度を維持し、EU加盟国中、最も厳しい調整を迫られている。失業率はいずれもEU統一基準による現在の統計でさかのぼることができる期間で最も高い水準にあり、社会的な傷みは大きいと考えられる。

（注4）ILO, "The Financial and Economic Crisis : A Decent Work Response" p.16

（注5）2007年、OECD on line employment database による

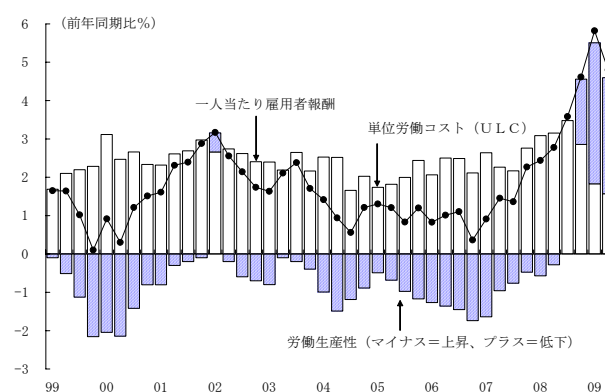
図表7 社会保障支出の対GDP比
(2006年)



（注）医療、障害、老齢、遺族、家族・児童、失業、住宅、社会的排除への支出

（資料）Eurostat

図表8 ユーロ圏の単位労働コスト（ULC）
一人当たり雇用者報酬、生産性



（注）単位労働コスト＝雇用者一人あたり名目雇用者報酬 / 雇用者一人あたりGDP

（資料）ECB

（ 厳しい雇用情勢で上昇する労働コスト ）

物やサービスを一単位生み出すのに必要な単位労働コスト（ULC）は、雇用者一人あたりの報酬と、雇用者一人あたりのGDP（労働生産性）のバランスによって決まる。リーマン・ショック後のように実質GDPの伸びが急低下するような局面では、労働投入量の調整か、労働コストのいずれか、あるいは双方が調整しなければ急上昇する。ULCの上昇は、企業経営を圧迫し、競争力を失わせることになる。

アメリカの場合、解雇に対する規制が最も緩く（図表6）、労働市場が十分に柔軟であるため、

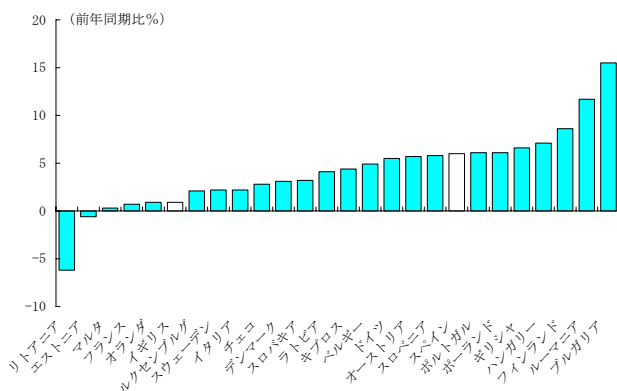
GDPの落ち込みに対する賃金、雇用の調整は速やかだ。しかし、これまで見てきたように、欧州では、規制の存在、あるいは雇用確保のための政策対応が行われているため、労働投入量の調整は有期契約という非正規の労働者の削減か、労働時間の調整で行なわれている。GDPの落ち込みに対する雇用数量の調整の遅れにより労働生産性は大きく落ち込んでいる。時短を反映して一人あたりの名目雇用者報酬の伸びは鈍化しているが、リーマン・ショック以降、ULCの伸びは高まっている（図表7）。

なお、EU加盟国の労働コストは、時間あたりで見ると、好況期の2005年～2007年よりも不況が深まった2008年下半年から2009年上半年の方が高い伸びとなっている。硬直的な賃金決定方式の改革はある程度進展したものの、個別企業の生産性を反映しない産業別の労働組合などによる賃金交渉や、物価連動型の賃金決定などは残っており、2008年にかけてのエネルギー価格の高騰がラグを持って賃金に転嫁されたことの結果と考えられよう。

既述のとおり、スペインでは、雇用情勢が最も深刻だが、時間あたりの労働コストは2009年4～6月期の時点で前年比6.0%と高い伸びとなっている（図表8）。先に述べたとおり、労働市場が規制や労働組合によって保護された正規雇用と、保護の弱い非正規の有期契約雇用という「二重構造」になっているために、不況下でも正規雇用（インサイダー）の賃金は上昇しているからと考えられよう。このような場合、「インサイダー・アウトサイダー理論」が説明するように、失業した有期契約雇用（アウトサイダー）の就業が阻害され、失業が長期化するおそれがある。ユーロの参加によって為替の調整というルートは封じられているために、スペインの対外競争力の回復がなかなか進まず、景気回復が遅れることにもなる。

この点、同じバブル崩壊国で雇用の削減が進むイギリスは、労働市場がEUで最も柔軟とされるだけに、賃金の調整も同時に進行している。こうした場合は、短期的なショックは大きくなるが、ポンド安の進行も手伝って相対的に速い段階で対外競争力が回復し、中期的な成長軌道へのダメージは抑えられると期待される。

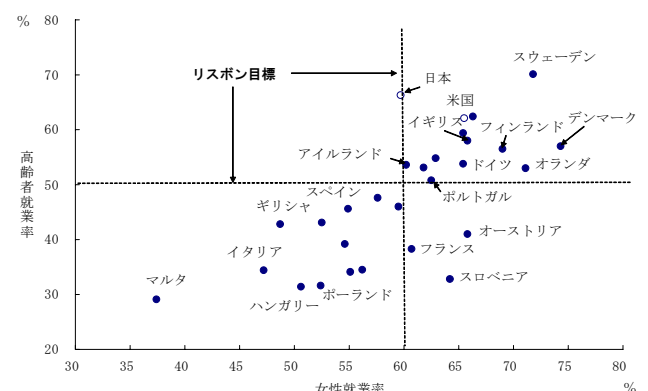
図表9 時間あたり賃金上昇率



(注) 2009年4～6月期が未公表の国は2009年1～3月期
ただし、アイルランドは未公表

(資料)Eurostat

図表10 リスボン戦略の目標の達成度（2008年）



(資料)Eurostat

（ EUの失業の増大は続く ）

EU・ユーロ圏では景気後退の深さの違いと労働市場の構造的な違いや雇用対策の違いから、これまでの雇用・賃金調整の進展度合いにもかなりの違いが見られる。雇用調整がマイルドな国の場合、生産の落ち込みに対する労働投入量の調整が目立つ国もあり、潜在的な雇用調整の圧力は大きい。すでに雇用数量の調整がかなり進展しているバブル崩壊国も、景気の底入れが遅れるために^(注6)、雇用の調整はなお続く見通しだ。

この間の雇用調整の顕著な傾向である有期契約雇用の削減は、従来よりも早いペースでの雇用調整を可能にした点で構造的な柔軟性の高まりの結果と評価することもできる。だが、それが正規雇用への手厚い保護や、硬直的な賃金決定と表裏一体である場合には、労働コストの割高化や企業経営を圧迫し、生産性の低い分野からより生産性の高い分野への労働力の移動が妨げられるため、長期失業、構造的な失業へとつながってしまう。足もとの雇用・賃金の動きには、長期失業に結びつきやすい若年者の失業率の上昇ピッチがとりわけ高いことや、失業が増大する中での賃金の上昇といった構造的な硬直性を示す材料も散見される。景気が下げ止まった後、雇用対策の舵取りはますます重要になってくる。

(注6) IMFが2009年10月に公表した「世界経済見通し」でも、2010年にはEUやユーロ圏も含めて主要国・地域がプラス成長に転じると予想しているが、スペイン、アイルランド、バルト3国については2010年もマイナス成長が続くと予測している。

（ 改革の方向を示すEU共通の雇用政策の指針 ）

政策対応の面で、70～80年代との違いとして積極的に評価できる点は、労働市場の改革がEUの共通政策として推進されるようになってきていることだろう。EUの雇用戦略は、2000年3月にスタートした10カ年計画「リスボン戦略」に集約されるもので、具体的な目標として「2010年までに就業率70%、女性就業率60%、高齢者(55歳～64歳)就業率50%の達成」を掲げ、2005年の中間見直しでは目標の実現可能性を高めるために運営プロセスの見直しを行なっている^(注7)。また、デンマークが進めてきた雇用・解雇の自由度、手厚い失業保険、就業能力を高める積極的雇用政策を3本柱とする「柔軟性(Flexibility)」と「安定性(security)」を兼ね備えた「フレキシキュリティ(Flexicurity)」を基本理念としている。

今回の危機に対応して各国が実施した対策についても、過去の経験を教訓として、推奨すべき政策と回避すべき政策が明確にされており(表紙図表参照)、「リスボン戦略」が目指す中期的な目標との整合性が求められている。また、2008年11月にEUが打ち出した景気対策「欧州経済再生計画」でも、EU予算から雇用政策の支出が盛り込まれている。セーフティーネットが相対的に薄い中東欧もカバーされている点は評価できよう。

(注7) 新たなプロセスでは、EU加盟各国が毎年「マクロ経済」、「ミクロ経済(R&D投資、環境保護、中小企業、域内市場統合完成のための政策など)」、「雇用」の三分野について、共通のガイドラインに基づく国内改革計画(National Reform Program、以下NRP)を秋までにまとめて欧州委員会に提出、翌年1月に欧州委員会が評価と優先的課題を総括報告書にまとめ、3月の欧州理事会に提出、各国首脳承認を経て、欧州委員会が計画の実行状況をモニタリングし、必要に応じて支援、促進することになった。

(各国政府の改革の実行力は一様ではない)

このように雇用の問題がEUの共通政策として位置づけられるようになったものの、財政主権を有するのは各国であり、改革を実行するのは各国の国民によって選ばれた各国の政府である。「リスボン戦略」の目標である就業率は2008年でEU27カ国では65.9%で、女性の就業率は59.1%、高齢者の就業率は45.6%である。各国の状況を見ると、初期の段階での構造的な差異もあり、北欧、イギリス、オランダは目標を超過達成する一方、南欧では女性と高齢者の就業率の低さが目立つ(図表10)。

最近の政治面での動きを見ると、2009年9月のドイツの総選挙では大連立が解消、メルケル首相率いる中道右派政権の誕生という結果となり、2010年春のイギリスの総選挙でも中道右派の野党・保守党の勝利による政権交代の可能性が強まっている。フランス、イタリアも含めて主要国で右傾化が進みつつあるのに対し、2009年9月～10月の総選挙でポルトガルではソクラテス首相率いる社会党政権の継続、ギリシャでは5年ぶりの政権交代で全ギリシャ社会主義運動(PASOK)のパパンドレウ政権が誕生している。スペインでは、2008年3月に社会労働党のサバテロ政権が二期目に入っており、中道左派で足並みが揃う格好となった。

財政主権は各国が有するといっても、EU、ユーロ圏の枠内に留まる限り、「安定成長協定」に基づく監視下に置かれる。こうした縛りがなくても、市場の信認を維持するために、中小国は財政の健全性を維持する必要がある。右派と左派の政策的な選択の幅は狭まっているが、例えば、スペインではサバテロ政権の支持基盤が労働組合であるために、「二重構造」にメスを入れる構造改革の進展がしづらいついた立場の違いはある。立ち遅れが目立つ南欧の労働市場の改革のスピードが左派政権の下で相対的に鈍いものに留まり、さらに遅れをとる可能性は否定できない。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。