

EU の財政ルール弾力化と 高まる独立財政機関の役割

五味 佑子

公益財団法人 国際通貨研究所 経済調査部 上席研究員

1. 2024年のEUの 財政ルール見直しとその背景

(1) EUの経済ガバナンスと財政ルール

2024年4月、EUの経済ガバナンスの見直しが行われた。欧州債務危機後の2011年から2013年に行われた改革以降、約10年ぶりの大きな見直しである。

EUの経済ガバナンスのフレームワークは、経済・通貨統合の安定性確保を目的としており、法的には安定成長協定及び付随する法に規定され、EU財政フレームワークとマクロ経済サーベイランスの2つに大別される。EU財政フレームワーク（以下、財政ルール）は、主に①EU加盟国の財政政策監視（予防的措置）と過剰赤字の是正手続（是正的措置）、②各国予算の財政均衡義務を各国の国内法（憲法レベル）へ規定を求める財政協定③ユーロ圏加盟国の予算計画に対する欧州委員会による監視と評価等、の3つから成る。マクロ経済サーベイランスは、EUにおけるマクロ経済不均衡を予防・是正することを目的とし、欧州委員会が内外不均衡の指標を示すスコアボードに基づき、複数の基準値を超えた場合に予防勧告や是正勧告を発出し、加盟国に対応を求めるものである。今般の見直しは、主に財政ルールを中心としたものである。マクロ経済サーベイランスに法的な修正はないが、よりフォワードルッキングなアプローチを強化している。

(2) 従前の財政ルールでの課題

EUの財政ルールは、1992年のマーストリ

ヒト条約で財政赤字・債務残高の基準値などを定めて以降、1997年の安定成長協定では基準値を上回る過剰赤字の予防及び是正的措置や、各国別の中期予算目標（MTO）を導入し、その後も改革が行われてきた。欧州債務危機の教訓を踏まえ、2011年にはマクロ経済不均衡を監視し是正する手続等の導入（Six-Pack法）、2013年にはユーロ圏加盟国に対する過剰赤字手続の強化等（Two-Pack法）、財政規律を強化してきた。

2019年の欧州財政理事会（EFB）のレポート^①によれば、2011年から2013年にかけての改革は、財政ルールの遵守率向上やマクロ経済不均衡の改善には貢献したと評価する一方で、財政ルールの数値的な遵守率は約6割にとどまり、高債務国の債務削減状況が十分でないことや、過剰赤字手続の対象国は歳出削減のため公共投資を縮小する傾向があり、教育や研究開発、インフラなどへの影響が懸念されると述べている。2023年時点のEU27カ国の債務残高は、基準値であるGDP比60%以内である国は14カ国で、同比60%から90%である国は7カ国、同比90%超は6カ国（ギリシャ、イタリア、フランス、スペイン、ベルギー、ポルトガル）である。EUの中で債務残高の高い左記6カ国の状況をみると、財政ルール強化後の2014年以降も、2020年のコロナ禍前まで債務水準はほぼ横ばいで推移していた（図表1）。同じ6カ国について公的投資の状況をみると、過剰赤字手続が開始した時期（2009年乃至2010年）から、それぞれの国の手続が終了した時期（2012年から2018年）にかけて、歳出における公的投資の割合が低

下傾向であることが読み取れる（図表2）。

EFBのレポートはまた、財政ルールが複雑である点についても指摘している。その要因として、財政監視に際し複数の指標を参照するが、構造財政収支やアウトプットギャップなどの正確な測定が難しい指標へ依存していること、長期的な指標ではなく、年次の指標に重点が置かれていること等を挙げている。また、欧州委員会によれば、特に難しい経済環境においては財政ルールが厳しすぎたため、加盟国間の規則遵守にばらつきが生じているとしている⁽²⁾。例として、債務残高の基準値を超える国に対し、対GDP比60%超部分につき毎年5%の削減を求める債務削減ルールがあったが、同比100%を超えるような高債務国に対しては現実的ではないなどの課題があった。

(3) EUをとりまく課題への対処の必要性

上述した課題に対処すべく、欧州委員会は当初2020年に財政ルール見直しの議論を提起したが、法案提出は2023年となった。その間、EUはパンデミックの影響で財政ルールを一時適用停止し、各国とも財政出動により債務が積みあがった。また、ロシアのウクライナ侵攻の影響によるエネルギー危機や安全保障面での対応の必要性、経済のグリーン化・デジタル化への移行、産業競争力強化といったEU共通の中長期的な課題に対応する必要性も高まった。報道によれば⁽³⁾、法案提出後も財政規

律を重視するドイツと経済への悪影響を懸念するフランスの意見の隔たりなどがあったが、ハイレベル会合などを経て、債務持続性と改革と投資による持続可能な成長を両立すべく従来よりも現実的な財政ルールに着地した。

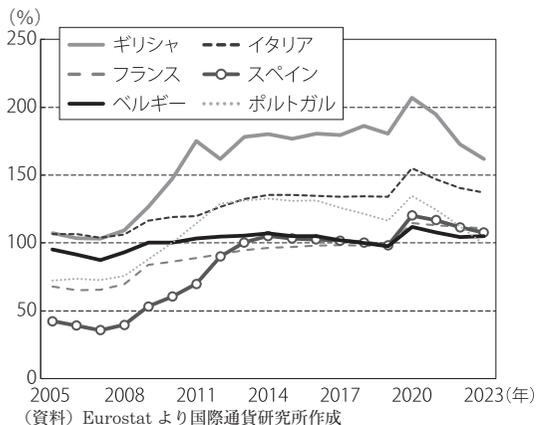
2. 改正された財政ルールのポイント

(1) 財政ルールの基準値など原則は不変、新たに「国家中期財政構造計画」を導入

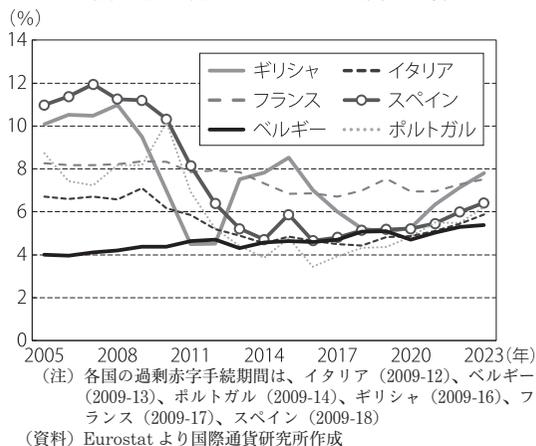
改正された財政ルールでは、財政赤字及び債務残高の基準（それぞれ対GDP比3%以内、同比60%以内）は維持し、ヨーロッパンセメスターと呼ばれる枠組みで加盟国の財政政策と経済政策がEUレベルで合意された目的に合致していることを確認し、予防的措置や是正的措置をとっていくというプロセス自体は大きく変わらない。

他方で、前述した課題や、各国の異なる財政上・経済上の課題を考慮するため、新たに加盟国に対し「国家中期財政構造計画」の策定を求めている。計画内で示される指標に監視対象を単純化・透明化すると共に、財政調整期間に関する裁量を広げ各国のオーナーシップ（主体性）を高める一方で、過剰赤字手続の単純化、加盟国の財政状況に応じたリスクベースの監視を行い、国内の独立財政機関（IFI）による監視機能を強化することで、ルールの

図表1 債務残高の推移（対GDP比90%超）



図表2 歳出における公的投資の割合



実効性を高めようとしている⁽⁴⁾ (図表3)。

(2) 国家中期財政構造計画と 過剰赤字手続との関連

国家中期財政構造計画では、従前の中期予算目標と違い、財政目標に加え優先的な改革と投資、および必要な場合はマクロ経済不均衡に対処するための措置を定める。計画の期間も4年から5年で、改革と投資の計画によっては債務削減の調整期間を7年まで延長可能である。計画の進捗については毎年欧州委員会に報告することとなっている。

過剰赤字手続との関連では、同計画で示される歳出から利払い等を除いた「純支出」を指標として監視対象とする。財政赤字・債務残高が基準値を超える国は、予防的措置とし

て各国の債務残高に応じた最低限の債務削減、財政バッファの構築に適合するような純支出経路でなければならない(ただし、ここで求められる債務削減ペースは従前よりも緩和されている)。是正的措置との関連では、加盟国の純支出経路からの逸脱の状況によって手続が開始され、手続が単純化・迅速化しているが、改革や投資の進捗や国防費の状況も加味するとしており、各国の抱える中長期的な課題や安全保障面の対応状況も考慮されている(図表4)。

(3) 各国の裁量を拡大する一方で 独立財政機関の機能を強化

各国のオーナーシップ強化のためには、独立財政機関(IFI)の果たす役割も重要である

図表3 2024年4月からの財政ルールの概要

	概要
原則 (従来と同様)	<ul style="list-style-type: none"> 財政ルールの基準は財政赤字対GDP比3%、債務残高60%以内 ヨーロッパ Semester の枠組みで加盟国の財政・経済政策を調整、予防的措置(加盟国の財政政策監視)及び是正的措置(過剰赤字手続)を実施
主な変更点	<ul style="list-style-type: none"> 国家中期財政構造計画の導入による加盟国のオーナーシップの強化 中期財政構造計画の中で示される純支出経路に監視の重点を置き、債務削減ルールや中期予算目標の逸脱手続等は廃止し、財政ルールを単純化・透明化 EU共通の優先課題(グリーン、デジタル等)に改革・投資を行う際はより緩やかな財政調整期間を許容(最大7年) 過剰赤字手続の開始・終了の単純化、財政ルールの基準値を超過する国は共通のセーフガード(公的債務の最低限の減少及び財政バッファ構築)への対応要 独立財政機関(IFI)の機能強化、ユーロ圏からEU全体に拡大

(資料) 欧州委員会資料、欧州理事会資料より国際通貨研究所作成

図表4 国家中期財政構造計画の概要

	概要	従前との比較・主なポイント
内容	<ul style="list-style-type: none"> 財政、改革、投資政策を定めた中期計画で、ヨーロッパ Semester で示された各国別の課題への対応方針を説明する 純支出(歳出から利払い等を除く)がベンチマーク 	<ul style="list-style-type: none"> 従前の中期予算目標(MTO)は健全な財政状態を確保することを目的とする MTOでは構造財政収支がベンチマーク・政府支出の純成長率は国の中期潜在経済成長率以下とする
期間	<ul style="list-style-type: none"> 4年から5年、EUの重点課題に投資・改革する場合は7年に延長可 	<ul style="list-style-type: none"> 従前の3年より長期化、中長期的課題に対処可
予防的措置との関連	<ul style="list-style-type: none"> 財政赤字、債務残高基準が基準を超える国は、欧州委員会から提示された「参照軌道」に基づき純支出で示す財政の調整軌道を策定(基準内の国には技術的情報を提供) 「参照軌道」は各国の債務残高に応じた最低限の債務削減、財政バッファの構築に適合 求められる債務削減:債務対GDP比90%超:GDP比1%、60%~90%:同比0.5% 財政赤字:構造財政収支がGDP比-1.5%になるまで、構造プライマリーベースでGDPの0.4%以上(延長の場合は0.25%)を調整 	<ul style="list-style-type: none"> 債務削減ルールの緩和(債務残高60%超の部分の1/20削減ルール廃止)、MTOと逸脱手続廃止
是正的措置との関連	<ul style="list-style-type: none"> 管理勘定によって加盟国の純支出経路から逸脱状況を記録 財政赤字、債務残高基準が閾値を超え、管理勘定に記録された逸脱が年間GDP比0.3%または累積0.6%を超えた場合、欧州委員会は過剰赤字手続に関する報告書を作成 上記に際しては、債務の状況、逸脱のレベル、中長期的経済ポジション、改革と投資の進捗、国防費の増加などを加味する 	<ul style="list-style-type: none"> 債務残高基準が閾値を超えた場合は是正的措置の発動・解除手続は従前より単純化 各国の改革や投資、軍事費について考慮

(資料) 欧州委員会資料、欧州理事会資料、欧州議会資料より国際通貨研究所作成

として、今回のルール見直しの中で IFI の機能強化も謳われている。

欧州委員会によれば⁽⁵⁾、IFI は、中央銀行、政府、議会以外の無党派の公的機関として定義され、財政規則の遵守の監視、予算上のマクロ経済予測の作成または承認、財政政策事項に関する政府への助言などを行う。IFI による財政政策の分析、評価、および勧告が、財政の説明責任の強化と透明性の向上につながることを期待されている。主に公的資金によって賄われ、財政当局に対して機能的に独立したものであり、2013 年の Two-pack 法の中で規定された。今般の見直しでは、IFI の設置対象国をユーロ圏から EU 加盟国に拡大し、IFI の要件のうちメンバーの指名やリソース、情報アクセスに関する規定を強化、定期的外部評価の要件を新たに追加するとともに、機能面では国家中期財政構造計画への意見表明や IFI の評価に対する Comply or Explain（政府が IFI の意見と異なる対応をする場合には公に説明をする）原則が明記された（図表 5）。

3. IFI の機能強化に向けた課題

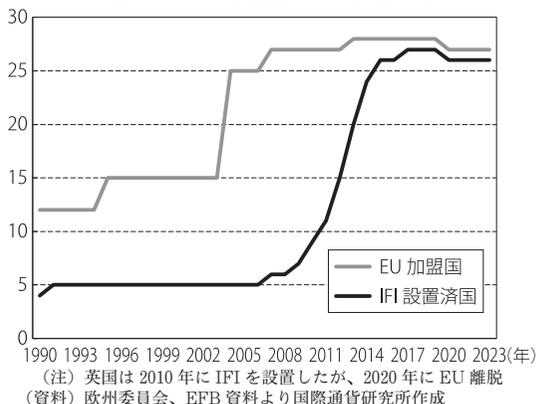
(1) すでにほとんどの EU 加盟国が IFI を設置も、機能面ではばらつきも

2023 年現在、EU 各国は設置検討中のポーランドを除き、すべての加盟国が 1 つ以上の IFI を設置しており、オーストリア、ベルギー、オランダ、ルクセンブルク、スロベニアは 2 つの IFI をもつ。約半数の IFI が Two-pack

法制定の 2013 年以降に設置されているが、最も古い IFI であるオーストリアの WIFO は 1927 年に設立されている。世界銀行のレポート⁽⁶⁾によれば、設立形態も多様であり、独立機関であるものや、中央銀行や最高会計検査機関といった他の独立機関と一体となっているもの、立法府や行政府の管轄下にあるが法律で権限が規定されているものなど様々である。OECD のデータによれば、IFI のリソースにも差があり、スタッフの数も 10 人以下から 100 人超まで幅がある⁽⁷⁾。

EU のルールに関連する業務の各 IFI の取り組み状況については、欧州委員会が発表している SIFI (Scope Index of Fiscal Institutions) が参考となる。この指数は、IFI の業務のうち①財政政策と規則の監視、②マクロ経済予測、③予算予測と政策コスト、④公共財政の長期的な持続可能性の分析、⑤財政透明性の促進、⑥財政政策に関する規範

図表 6 EU 加盟国の IFI 設置状況



図表 5 独立財政機関 (IFI) についての規定

対象	概要	従前との比較・主なポイント
対象	・ EU 加盟国への設置義務付け	・ ユーロ圏加盟国より拡大
要件	①国内法、規則、または拘束力のある行政規定に基づき設立 ②経験と能力に基づき、透明性ある手続でメンバーを指名 ③加盟国の予算当局またはその他の公的・民間機関からの指示を受けない ④職務遂行に十分で安全なリソースをもつ ⑤職務遂行のための情報へ十分で適時なアクセスをもつ ⑥独立機関から定期的な外部評価をうける	・ ②メンバーの指名に「透明性」、④リソースに「安定」⑤情報へのアクセスに「適時性」の要件を追加 ・ ⑥定期的外部評価の要件を追加
機能	・ マクロ経済予測の作成・評価 ・ 各国の財政規則の遵守状況の監視 ・ 国家中期財政構造計画におけるマクロ経済予測に関する意見表明 ・ 国家予算枠組みの一貫性・有効性評価 ・ 招待ベースで国会でのヒアリング、議論参加	・ 国家中期財政構造計画への関与 ・ EU 加盟国は IFI の評価結果について Comply or Explain の原則 (IFI の意見と異なる対応する場合は、公に説明する必要)

(資料) 欧州委員会資料より国際通貨研究所作成

的勧告、について測定したもので、①や②の比重が高く、また法律に基づいて実施している場合はスコアが高くなる。なお、2つのIFIを持つ国は合計が国全体の指数となる。2022年の各国指数の平均が61であるが、国によってばらつきがある（図表7）。2023年の欧州委員会のレポート^⑧によると、すべての加盟国は、各国で差はあるものの①②③は行っている一方で、④⑤⑥については3分の2の加盟国の実施に留まっている。

このように、EUは10年でほぼすべての加盟国がIFIを設置したが、設立時期や形態の違いや、IFIに関するEUの規定を各国が国内法化するにあたって解釈の違いもあり、各国のIFIの機能についてばらつきがある状況である。

② IFI による国家中期財政構造計画の監視・評価に向けた課題

このような中、各国はIFIの強化に向けて対応が必要となりそうだ。2024年5月のEFBの資料^⑨によれば、ユーロ圏のIFIについて、図表5で示したIFIの要件として必要な項目のうち、②経験と能力に基づく任命、④職務遂行に十分なリソース、⑤職務遂行のための情報への適切なアクセスについてはいくつかのIFIで課題があるとしている。また、今回の見直しで新たに追加された要件については多くのIFIで今後対応が必要であり、中でも⑤情報入手の適時性、⑥定期的な外部評価に

ついてはそれぞれ4分の3のIFIが未対応となっている。

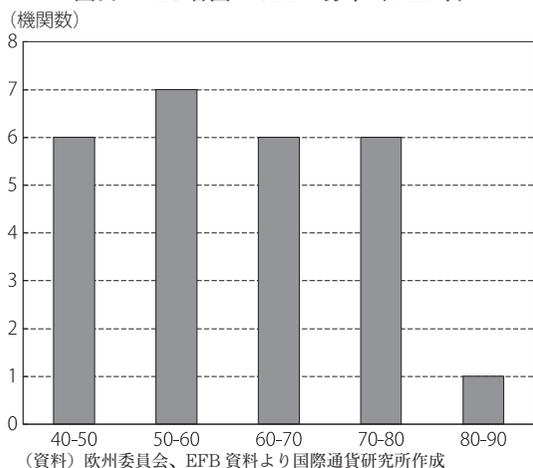
いくつかのIFIの資料から、今後IFIが行う国家中期財政構造計画に関する意見表明に向けての課題も伺える。イタリアのIFIであるPBOは、経済・財政省と覚書を締結し、すでに予算計画の基礎となるマクロ経済予測の評価・承認を行っているが、今後、計画の事前および事後の評価と監視活動を適切に実行するためには、PBOが入手できる情報を更新する必要があると指摘している^⑩。また、フランスでは2024年10月、EUの規定に先駆けてIFIによる国家中期財政構造計画のレビューが行われた。フランスのIFIであるHCFPは提言の中で、2025年以降の経済成長の見込みや投資や改革に関する情報、財政赤字削減の見込み等に関する情報が不足し十分な評価はできないと述べているが、成長見通しの下方修正や財政調整期間の延長については現実的であるとコメントしている^⑪。今後2025年までに各国でIFIに関する国内法を整備し、2032年にIFIによる中期財政構造計画レビューが必須化となる予定だが、IFIが効果的な評価を行うためには特に情報へのアクセスが重要になってくると考えられる。

4. おわりに

今回の欧州の財政ルール見直しでは、厳しく複雑なルール下での加盟国間の規則遵守のばらつき、高債務国の債務高止まりや公的投資縮小などの従前の課題に加え、パンデミックやウクライナ情勢の影響による財政悪化や安全保障面での対応、経済のグリーン化・デジタル化への移行といったEU共通の中長期的な課題への対応の必要性が高まったことを受け、債務持続性と改革・投資による持続可能な成長を両立するべく、より現実的な対応となった。環境変化に適応しつつ、中長期の政府債務の適切なコントロールを図る点については、日本の今後の財政政策を考えるうえで参考となる面があるだろう。

財政赤字・債務残高の基準値は維持しつつ

図表7 EU各国のSIFIの分布（2022年）



も、財政監視の指標を単純化し、各国の財政調整期間に柔軟性をもたせるなど実質的に財政ルールを緩和する一方で、指標が基準を逸脱した際の是正的措置の迅速化や、各国IFIの監視機能を強化することでルールの実効性を高めようとしている。歴史的な経緯もありIFIの機能は各国で異なるが、今後機能を強化し国家中期財政構造計画の評価プロセスが入ることにより、計画がより実効性の高いものとなることが期待され、IFIの果たす役割も大きくなるだろう。EUの財政ルールの遵守状況は、通貨ユーロの信認にもかかわるものであり、加盟各国の継続的な努力と計画に対するコミットメントがより重要になってくる。

* 本稿は、2024年11月15日までの情報に基づき作成。

《注》

- (1) https://commission.europa.eu/document/download/3746b2cf-963d-4902-9a20-4387d9b288c6_en?filename=2019-09-10-assessment-of-eu-fiscal-rules_en.pdf
- (2) <https://www.consilium.europa.eu/en/policies/economic-governance-framework/>
- (3) <https://www.euronews.com/business/2023/06/16/germany-and-france-still-at-odds-over-reform-of-the-eu-fiscal-rules-as-they-defend-opposin>
- (4) なお、2024年7月に、ベルギー、フランス、ハンガリー、イタリア、マルタ、ポーランド及びスロバキアの7ヵ国に対し財政赤字基準に基づく過剰赤字手続が開始、2020年から手続中であるルーマニアも継続された。債務残高基準の過剰赤字手続については、中期財政構造計画策定前のため2024年は該当なし。<https://www.consilium.europa.eu/en/policies/excessive-deficit-procedure/>
- (5) https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/national-fiscal-frameworks-eu-member-states/independent-fiscal-institutions_en
- (6) <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099060524175018411/pdf/P501470179d0c80ad1ae3f11c638225d9b9.pdf>
- (7) ただし、一部のIFIではEUがIFIに求める機能は全体業務の一部に留まり、他にも多くの業務を行っている（例えば、オランダのCPBは、選挙マニフェストの評価（各政党の政策提案の予算および経済的影響の公表）などを行っている）。
- (8) <https://economy-finance.ec.europa.eu/system/>

files/2023-06/dp186_en_reviewing%20national%20frameworks.pdf

- (9) https://commission.europa.eu/document/download/7a5470e3-4156-4117-9ab6-f2595b2a83eb_en?filename=IFI%20Independence%20safeguards_conference%20paper.pdf
- (10) https://en.upbilancio.it/wp-content/uploads/2024/08/Sintesi-Audiz_gov_eur_EN.pdf
- (11) <https://www.hcfr.fr/sites/default/files/2024-10/Opinion%20n%C2%B02024%20%E2%80%93204%20MTP%202025-2028.pdf>

《主要参考文献》

- European Commission, COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN PARLIAMENT, THE COUNCIL, THE EUROPEAN CENTRAL BANK, THE EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE AND THE COMMITTEE OF THE REGIONS Communication on orientations for a reform of the EU economic governance framework, 9.11.2022
https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2022-11/com_2022_583_1_en.pdf
- European Commission, Questions and Answers on the Economic Governance Review, 2 May 2024
https://ec.europa.eu/commission/presscorner/api/files/document/print/en/qanda_24_2391/QANDA_24_2391_EN.pdf
- European Parliament, BRIEFING EU Legislation in Progress “New economic governance rules” February 2024
[https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2023/747906/EPRS_BRI_\(2023\)747906_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2023/747906/EPRS_BRI_(2023)747906_EN.pdf)
- European Parliament, Fact Sheets on the European Union “THE EU FRAMEWORK FOR FISCAL POLICIES”
https://www.europarl.europa.eu/erpl-app-public/factsheets/pdf/en/FTU_2.6.6.pdf
- European Parliament, Fact Sheets on the European Union “MACROECONOMIC SURVEILLANCE”
https://www.europarl.europa.eu/erpl-app-public/factsheets/pdf/en/FTU_2.6.7.pdf
- European Parliament, IN-DEPTH ANALYSIS “The new EU fiscal governance framework” July 2024
[https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2024/760231/IPOL_IDA_\(2024\)760231_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2024/760231/IPOL_IDA_(2024)760231_EN.pdf)
- 財政制度等審議会、財政制度分科会海外調査報告（英国、EU、ドイツ）2024年4月4日
https://www.mof.go.jp/about_mof/councils/fiscal_system_council/sub-of_fiscal_system/proceedings/material/zaiseia20240404/01.pdf