

「それでもギリシャはユーロ圏を離脱する」 というシナリオ

主席研究員 山口勝義

ユーロ圏の債務危機はこのところすっかり沈静化し、既に過去の話題となったかの感さえある。アイルランドは昨年12月の最後の融資実行をもって金融支援プログラムからの脱却を果たし、その他の財政悪化国の国債利回りも低下傾向にある。2年前にイタリアなどの経済規模の大きい国々への波及や銀行財務の悪化を通じた問題の拡大が懸念され、危機感がピークに達した頃からは様変わりである。

とはいえ、これらをもってユーロ圏の問題は既に解決済みとすることはできない。一部の国を除き国家財政は健全性を回復したわけではなく、また企業や家計でも債務の削減が課題として残されている。域内の金融機能は依然として脆弱であり、経済回復の障害ともなっている。

一方、危機の発端となったギリシャにおいても改革継続の困難さが表面化しており、今後の諸情勢によっては、ユーロ圏からの離脱シナリオが再燃する可能性さえ否定することはできない。

1 PBの黒字化とユーロ圏離脱シナリオ

特に最近では、ギリシャの基礎的財政収支（プライマリーバランス、以下「PB」）が黒字化に向け改善してきており、これが、一見逆説的ではあるけれども、こうした離脱シナリオの蓋然性を高めるひとつの背景となっている。

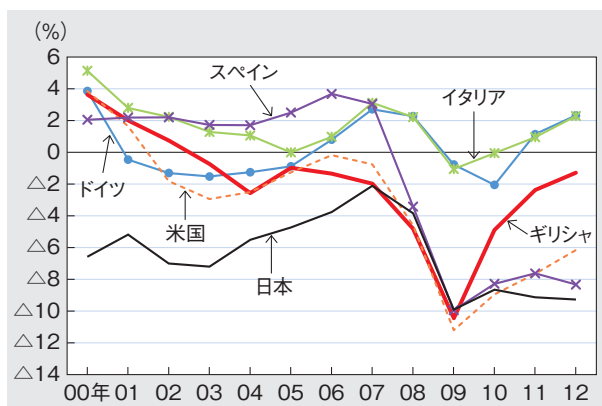
日本の財政改革でも注目されるPB。これは、政府会計において新規国債発行額を除く歳入総額から国債の元利払いを除く歳出総額を差

し引いたものである。ギリシャではこれが第1図のとおり2009年を底として改善に向っており、その後14年1月には、ギリシャ政府は13年に黒字化を達成したと発表している。

では、PBが黒字化すれば、どういった変化が起こるのだろうか。これが赤字である間は、年金、社会保障、教育、防衛等にかかる諸支出は国債発行に大きく依存することになる。このため、新たな国債が問題なく消化されるように（ギリシャであれば金融支援が問題なく継続されるように）、当該国は様々な改革に真剣に取り組まざるを得ない。しかし、これが黒字化すれば、国債残高は依然として高水準であるため財政改革に注力する必要性は残るものの、上記の支出を基本的に税収等で賄うことができるようになり、新たな国債発行への依存度は大幅に低下することになる。そしてギリシャについて言えば、金融支援プログラムで強いられる緊縮策に対し、その受入れに抵抗する力が増すことになる。

ここでギリシャが国債残高削減に向け、緊

第1図 プライマリーバランス(対GDP比)



資料 Eurostatのデータから作成

縮策を通じて引き続き淡々と財政改革を前進させることができるのであれば波乱が生じることはない。しかし、これに行き詰まりが生じた場合には、抵抗力が増したギリシャが国債保有者に対し債務の減免の要求に動き、その交渉が難航するとともに一挙に通貨ユーロのしがらみから脱するというシナリオも、荒唐無稽であるとは言い切れなくなる。

2 ギリシャが直面する厳しい情勢

実際に、ギリシャでは金融支援プログラムで求められる緊縮策の継続に大きな困難が生じる可能性はかなり大きい。

欧州連合統計局(Eurostat)による直近の13年10月のデータでギリシャの失業率は27.8%、25歳未満の若年層に限れば59.2%の高率に達しており、4年にわたる危機対策のなかで国民の負担は限界にまで達しているものと考えられる。こうした厳しい経済情勢を受け、ギリシャでは金融支援プログラムの破棄を掲げる急進左派政党であるスィリザへの支持率が上昇し、同党は既に12年の総選挙で第2党に躍進している。一方、新民主主義党のサマラス首相が率いる全ギリシャ社会主義運動党および民主左派との現在の連立政権は、国会の全300議席中、153議席を占めるに過ぎず、綱渡りの状態が続いている。このため、国民負担の大きい法案については一部議員の造反や政党の連立政権からの離脱により否決され、この結果、諸改革が頓挫に至る可能性は十分に考えられることである。

現実には最近の金融支援を巡る支援団(トロイカ)との交渉経緯には、要求される緊縮策と国民負担の高まりとの間で板挟みとなったギリシャ政府の厳しい状況が現れている。13年10

月支援実行分の事前審査に当たって、構造改革の遅延、およびそれに伴う14年予算で見込まれる資金不足額とその埋め合わせ手段を巡りギリシャ政府とトロイカ間で意見が対立し、その交渉は長引いている。このうち、欧州連合(EU)が支援する部分については12月に実行がなされたものの、国際通貨基金(IMF)の支援分については交渉は現在も継続中であり実行には至っていない。

・・・・・・・・・・・・・・・・

以上の情勢のもと、注目されるのは5月に実施される欧州議会選挙という一大イベントである。ギリシャの世論調査ではスィリザのリードが伝えられており、これが実際に勝利を収めた場合にはサマラス連立政権の脆弱な基盤をさらに弱めることになるものと考えられる。

またギリシャ以外の国々においても、いずれも反EUを掲げる極右政党であるフランスの国民戦線やオランダの自由党への支持率上昇が伝えられているほか、オーストリア、スウェーデン、ベルギー、イタリアなどにおいても同様の極右政党の勢いが増すものと予想されている。

ドイツなどはギリシャ支援に当たってこれ以上の債務の減免には反対する姿勢を明らかにしてきているが、加えて欧州議会選挙で上記の動きが現実化した場合には、直ちにユーロ圏離脱とはならないにしても、ギリシャが一層の窮地に追い込まれることで、再度ギリシャ情勢が市場の波乱材料となることが考えられる。

(14年2月10日現在)

(やまぐち かつよし)