

2015年7月10日 全4頁

ギリシャへの最後の審判の日

ハードデフォルトには警戒 ギリシャ情勢の今後の見通し

ユーロウェイブ@欧州経済・金融市場 Vol. 50

ロンドンリサーチセンター シニアエコノミスト 菅野泰夫

[要約]

- ギリシャに最後の審判の日が近づいている。7月9日の夜にユーログループのダイセルブルーム議長の報道官はギリシャ側の新改革プランを受理したとの声明を発表した。今回提出された新改革案は、7月12日のEU首脳会合にて協議され、債権団が受諾するか否かでギリシャがユーロ圏に残留できるかが決まる。
- ギリシャの今後についてユーロ圏各国の間では意見が分かれている。ドイツは信頼に足る改革案が提示されない限り合意はないとし、ユーロの終焉につながるとの恐れから無条件の債務減免は選択肢にないと明言している。一方で、フランスのヴァルス首相はギリシャのユーロ残留のためにできることはすべて行うとし、ギリシャの新改革案の調整も手助けした模様だ。
- 最終的に、Grexit を回避しハードデフォルトの道避けるためには、メルケル首相がギリシャのユーロ残留のためにどれだけ譲歩するかという政治的な判断に掛かっていると看しても過言ではない。7月7日のユーロ圏首脳会合で、ギリシャ側の債務減免の主張をある程度は排除しない姿勢を見せていただけに期待は大きい。
- 万が一、チプラス政権の要求を全面的に受け入れ、多くの債務減免を伴った形でギリシャのユーロ残留が決まった場合（チプラス政権の完全勝利のソフトランディングシナリオ）、債務負担等の大小で不公平感が生じ、ユーロ圏諸国は二分される可能性がある。一方、Grexit が起こり、それが仮に成功した場合、周縁国の反緊縮政党をカブけることになり、政権交代に至らないまでも発言力が強まることでユーロ分裂の危機につながる恐れもある。このため、どちらに転んでも、ドイツは難しい舵取りを迫られることになる。

7月12日のユーログループ会合が最終期限

ギリシャに最後の審判の日が近づいている。7月9日の夜にユーログループのダイセルブルーム議長の報道官はギリシャ側の新改革プランを受理したとの声明をツイッター上で発表した。今回提出された新改革案は、7月12日のEU首脳会議¹にて協議され、これを債権団が受諾するか否かでギリシャがユーロ圏に残留できるかが決まる。

報道によると、新改革案は、債務再編と535億ユーロの救済支援パッケージ（ESMからの3年間の融資）を含むものとみられている。とはいえ従来よりもさらなる歳出削減や財政改革実施のスピードを速める内容も含まれている模様だ²。ただ、ダイセルブルーム議長は債権団の要望に見合った内容であるかの評価が重要であると慎重な姿勢を崩していない。

図表1 ギリシャ対応の政治日程

日程	行程
7月9日(木)	ギリシャが新改革案を提出
7月10日(金)	ECB、EUおよびIMFが同案について技術レベルで協議
7月11日(土)	13時よりユーロ圏財務相がブリュッセルにて同案を協議
7月12日(日)	14時よりユーロ圏首脳がブリュッセルにて会合
	16時よりブリュッセルにてEU首脳会議
7月20日(月)	ECBに対するギリシャの35億ユーロ返済期限

(注) 時間はグリニッジ標準時間（ロンドン時間）

(出所) 各種報道より大和総研作成

ユーロ圏各国のギリシャへのスタンスは？

ギリシャの今後についてユーロ圏各国の間では意見が分かれている。ドイツは信頼に足る改革案が提示されない限り合意はないとし、ユーロの終焉につながるその恐れから無条件の債務減免は選択肢にないと明言している。一方で、フランスのヴァルス首相はギリシャのユーロ残留のためにできることはすべて行うとし、ギリシャの新改革案の調整も手助けした模様だ。現時点でのユーロ圏各国のギリシャへのスタンスは、フランスを中心としたユーロ残留を支持するグループと、ドイツを中心としたギリシャのユーロ離脱（以下、Grexit）を容認するグループ、さらにその中間（中立）に分かれている。

1 7月7日のユーロ圏財務相会合において、ギリシャ側が求められていた新たな改革案を提出しなかった際には、各国の首脳達はさすがに呆れ、なかには怒りを隠さない者もいた。

2 増税や年金改革により100億ユーロ～120億ユーロ規模の収支改善を図る内容とされており、ギリシャ側の誠意は感じられる。

また、ギリシャへの対応は EU 首脳の間でも意見が分かれている模様だ。欧州委員会のユンケル委員長は、合意妥結にまで時間がかかるとしながらも「目指すのは Grexit の回避であり、私自身は Grexit に反対だ」と述べた。また記者会見でシュルツ欧州議会議長は「自分はユーロ圏の維持を支持しており、ユーロ圏分裂を希望するのは誤りだ」と発言した。一方、ダイセルブルーム議長はギリシャのユーロ残留を望むとしながらも簡単な解決策はないと突き放す態度を貫いている。またドイツのメルケル首相率いる CDU のクラウスパーター・ウィルシュ議員はメディアの取材に対し、「Grexit のほうがユーロ強化につながる」とし、「状況が厳しくなった加盟国が離脱できるようユーロ圏の再建をすべきだ」と発言している。

図表 2 ユーロ圏各国のギリシャへのスタンス

ギリシャに強硬なスタンスの国

- **ドイツ**: Grexit への支持が最も高く、メルケル首相はギリシャへの金融支援をやめるよう国内から大きな圧力を受けている。
- **フィンランド、オランダ、オーストリア**: 財政規律を重んじるため、ドイツの決定を支持。
- **スロバキアおよびバルト3国**: スロバキアとラトビアはギリシャとの交渉に際し厳しいスタンスをとっており、ギリシャは当初の救済プログラムで提示された緊縮財政を維持すべきとする。
- **ポルトガル**: ポルタス副首相はポルトガルは破産を免れるべく多大な努力を払ってきたとし、ギリシャとの比較を拒否。関係者すべてに認められるような実行可能な代替案を提示するよう促した。
- **マルタ**: ギリシャへの銀行貸出エクスポージャーが大きく、債務減免には反対の姿勢。

ギリシャに中立なスタンスの国

- **アイルランド**: チプラス首相が新たな改革案を EU へ提示することは正しいとしながらも、経済的な合理性が必要と指摘。

ギリシャに柔軟なスタンスの国

- **フランス**: 社会主義政権だけに、チプラス首相率いる急進左派政権に理解を示す。債務再編交渉の基盤は依然として存在するとし、さらにギリシャ債務については減免等のタブーはないとまで言及。
- **イタリア**: フランスに続き譲歩に傾くとみられている。ただ、交渉難航はギリシャ・債権団双方に非があるとの姿勢も見せる。
- **スペイン**: デギンドス経済相はギリシャはユーロの一部であり、ギリシャのユーロ残留を希望。
- **キプロス**: ギリシャの債務再編を支持。

(出所) BBC ニュースより大和総研作成

ハードデフォルトには警戒

7月12日の最終期限を目前に債権団、ギリシャ政府の双方は Grexit の回避を模索している姿勢を強調し始めているようにも思える。しかし、本音を隠さない EU 首脳の中には Grexit の可能性が今までになく高まっていることを認める向きもある。9日にギリシャから提出された新改革案は、債権団が改定を要求していた、付加価値税（ケータリングも 23%へ引き上げ）や法人税（26%から 28%へ引き上げ）の修正には柔軟に対応し、また年金支出削減もある程度踏み込んだ提案（67歳の年金支給開始年齢の引き上げを 2022年までに実施）をしている模様だ³。ただし 6月26日に EU が求めて合意できなかった改革案と大差がないとの報道もあり、予断を許

3 菅野泰夫、「遂にギリシャがユーロ離脱へ向かうのか?」、2015年6月26日、大和総研ユーロウェイブ@欧州経済・金融市場レポート Vol. 47 http://www.dir.co.jp/research/report/overseas/europe/20150626_009867.html

さない状況に変わりはないといえよう。最終的に、Grexit を回避しハードデフォルトの道避けるためには、メルケル首相がギリシャのユーロ残留のためにどれだけ譲歩するかという政治的な判断に掛かっていると言っても過言ではない。7月7日のユーロ圏首脳会合で、ギリシャ側の債務減免の主張をある程度は排除しない姿勢を見せていただけに期待は大きい。一方で、万が一、チプラス政権の要求を全面的に受け入れ、多くの債務減免を伴った形でギリシャのユーロ残留が決定した場合（チプラス政権の完全勝利のソフトランディングシナリオ）、債務負担等の大小で不公平が生じ、ユーロ圏諸国は二分される可能性がある。一方、Grexit が起こり、それが仮に成功した場合、周縁国の反緊縮政党を力づけることになり、政権交代に至らないまでも発言力が強まることでユーロ分裂の危機につながる恐れもある。このため、どちらに転んでも、ドイツは難しい舵取りを迫られることになる。

ただし、Grexit に至った場合、ギリシャはさらなる歳出削減を余儀なくされるが、金融政策上の柔軟性が備わり、通貨切り下げも可能となる。もしギリシャ政府が数年程度の景気後退期を乗り切ることができれば、その後はドラクマ安により力強い経済回復が見込まれるシナリオも想定される。穿った見方をすると、チプラス首相の改革案の提出が遅れるなどの行為は、Grexit 容認への確信犯的な行動であったとの見方もできる。それは、チプラス首相やギリシャ国民が、近づきつつある Grexit の脅威の前にも、驚くほど楽観的な態度を示していたところにも垣間見られるだろう。この数ヶ月、ユーロ圏の首脳や官僚達が何度週末をブリュッセルで過ごしたかわからないが、もしそうであればほとんどがギリシャ側の時間稼ぎにつき合わされただけとなる。いずれにしろ最後の審判が下される7月12日の結果を世界中が注目しており、これ以上の労力がギリシャに費やされないよう早期の収束を期待するだけである。

(了)