

FLASH!

ギリシャ

IMFに返済「遅延」

債務問題は解決の道見えず

チプラス首相の進退にも注目が集まる

債務問題を抱えるギリシ

ヤは6月30日、国際通貨基金(IMF)へ16億ユーロ(約2200億円)を返済しなかった。IMFは返済の「遅延」と認定し、債務不履行(デフォルト)宣言は回避された。欧州連合(EU)の金融支援も同日失効し、同

日は世界同時株安に見舞われた。ギリシヤは7月5日の国民投票でEUやIMFなどの債権者団が求める緊縮策の受け入れ是非を決めるとしているが、投票結果にかかわらず新たな方策は

不透明で、ギリシヤ債務問題は解決のめどが立たない状況だ。

状況だ。

注目すべきはギリシヤが今後もEUにとどまるかどうかだ。EUの法的根拠を定めたEU条約にはユーロ圏からの離脱に関する規定がない。EU側はギリシヤが財政規律を維持しないことを理由に強制的に除名することはできない。またギリシヤの国民投票が緊縮策を拒否しても、

離脱に関する手続きの規定がない以上、EUに残留したままの状態が続く可能性がある。

もちろん、国庫が底を尽きかけて年金支払いに窮し、国内銀行の休業と資本規制に追い込まれたギリシヤが対外債務の支払い停止、ユーロ圏離脱、独自通貨への切り替えを選択する可能性も否定できない。ただ、そうなれば通貨切り下げやハイパーインフレ、食料品不足などに直撃される恐れが強い。

一方、緊縮策を受け入れたとしても先行きは困難なものになる。債権者団による支援受け入れにより当面の金融危機は回避できるが、債権者は債務減免(ヘアカット)に応じない姿勢を維持している。付加価値税引き上げや年金の削減に加え、債務減免と引き換え

に債権者団主導の銀行再編など厳しい条件が突きつけられることになるだろう。追加支援はギリシヤにとって債務が膨らむことを意味し、国民負担は増加する。債権者団がギリシヤ経済を成長路線に乗せ、財政立て直しの道筋を示さない限り、再び債務の返済遅延に陥りかねない。ギリシヤは将来的に再建に行き詰まれば、ユーロ圏から強制的に締め出される可能性がある。と英国で報道され、悲観論も高まっている。

政治的リスク懸念

ギリシヤ危機を受けて、金融市場では南欧諸国の国債利回りが上昇している。6月25日から29日にかけての10年債利回りは、イタリアが2.09%から2.39%へ、ポルトガルが2.69%から3.08%へとそれぞれ上昇(価格は下落)した。ただ、10年の欧州債務危機の時、英仏の銀行が大量にギリシヤ国債に投資していた状況とは異なり、欧州の民間金融機関は現在、ギリ

シヤ危機を受けて、金融市場では南欧諸国の国債利回りが上昇している。6月25日から29日にかけての10年債利回りは、イタリアが2.09%から2.39%へ、ポルトガルが2.69%から3.08%へとそれぞれ上昇(価格は下落)した。ただ、10年の欧州債務危機の時、英仏の銀行が大量にギリシヤ国債に投資していた状況とは異なり、欧州の民間金融機関は現在、ギリ

償還期限迫るサムライ債

日本国内で売り出された円建てギリシャ国債のうち200億円分(発行時点)は7月14日、償還期限を迎える。債権を管理するみずほ銀行は「事実関係をギリシャ側に確認中」(広報部)だが、償還されるかどうかは不透明だ。

1990年代半ばに日本ではギリシャのサムライ債(円建ての外国債券)が相次いで発行された。証券保管振替機構によると、未償還のギリシャの円建て国債は3本。このほかギリシャ国有鉄道債を含めると総額987億円にのぼる(表)。そのうち1995年発行の「ギリシャ共和国9回」、利率5.8%の20年債は7月14日が償還日で、民間で保有するギ

リシャ国債の中では、短期国債を除いて世界で最初に償還を迎えることになるという。

「ギリシャ国有鉄道3回」債を管理するあおぞら銀行によると、直近の6月6日の利払いは通常通り行われたという。ただ、ギリシャは6月末期限の国際通貨基金(IMF)の融資返済を遅延しており、7月14日のサムライ債170億円分が償還されない可能性が高まっている。16年償還のギリシャ国債2本を管理する新生銀行は「IMFへの支払い遅延が債務不履行とみなされるのかなど、事実関係を問い合わせている」(広報部)が7月2日午後の時点で回答は得られていないという。このため新生銀行は、

債権者への告知や債務不履行とみなすかなどの判断については、7月14日に償還がされるかを見て対応を検討するという。一方で、民間債権者への債務不履行は将来、ギリシャが債券市場に復帰する道を閉ざす可能性があることから「7月のサムライ債は償還される可能性もある」(第一生命経済研究所の田中理主席エコノミスト)との見方もある。

現状では国内の大手金融機関がギリシャ国債を保有している可能性は低いと見られている。「保有しているのは投機筋など高いリスクを引き受ける投資家に限られている」(金融機関関係者)ことから、国内金融市場への影響は限定的との見方が強い。

(編集部・花谷美枝/大堀達也)

シヤ国債をほとんど保有していない。金融システムリスクは大幅に軽減されている。世界同時株安の後、各国の株式市場が反発したのはそのためだ。

むしろ気がかりなのは政治的リスクの波及だ。ギリシャの混乱に乗じて、スペインでは反緊縮を掲げる新興左翼政党「ポデモス」支持者がチプラス首相を応援

するデモを6月末にマドリッドで行うなど、南欧諸国全体で反緊縮を掲げるポデモユリスト政党を支持する気運が高まってきている。こうした急進左派政党の

日本で発行されている円建てギリシャ国債

銘柄略称	年限	発行	最終償還	発行額	利率	代表管理会社
ギリシャ共和国9回	20年	1995年7月14日	2015年7月14日	200億円	5.8%	みずほ銀行
ギリシャ共和国12回	20年	1996年1月31日	2016年2月1日	300億円	5.25%	新生銀行
ギリシャ共和国15回	20年	1996年8月22日	2016年8月22日	400億円	5.0%	新生銀行

※国債ではないが政府保証のある債権

ギリシャ国有鉄道3回	20年	1996年12月6日	2016年12月6日	87億円	4.5%	あおぞら銀行
------------	-----	------------	------------	------	------	--------

(出所)証券保管振替機構

支持率の伸びは、域内での不均衡を是正することなく緊縮財政のみを押し付けてきたユーロ圏、とくにドイツへの反抗ともとれる。ギリシャ問題はユーロ圏各国が独自の通貨政策を取れないという構造的なひずみを浮かび上がらせている。南欧諸国に限らず、英国においても17年末までにEU離脱を問う国民投票実施を公約に掲げたキャメロン首相率いる保守党が5月の総選挙で単独過半数を獲得したように、EU内のさまざまな国から矛盾や不満が噴出してきている。

欧州では、ギリシャはユーロ圏を離脱したとしても、豊富な観光資源により直ちに外貨獲得に成功し、通貨価値を早期に回復させるとの見方が根強くある。通貨価値が調整されることで賃金や物価が正常に戻り、想定以上に早く景気回復を実現できるという見方だ。

ユーロ圏の真のリスクは、ギリシャがユーロ圏を離脱した後にギリシャ経済が早期に回復することで、スペイン、イタリア、ポルトガルなど他の南欧諸国にその影響が波及することと見える。ユーロにとどまるための唯一の選択肢が緊縮財政の継続であることへの不満が爆発し、我先にギリシャの成功モデルを追い求める可能性が高い。南欧諸国にとって成長の足かせとなってきた共通通貨と決別する日が来るのは、そう遠くはないのかもしれない。

(菅野泰夫・大和総研ロンドンリサーチセンターシニアエコノミスト)

アテネでは反緊縮とユーロ残留、双方のデモが行われた