大和総研
Daiwa Institute of Research

～海外情報～

2011 年 7 月 22 日　全 2 頁

ようやくまとまったギリシャ支援第 2 弾

経済調査部
シニアエコノミスト
山崎　加津子

ユーロ圏緊急首脳会議の決定事項

［要約］

■ 7 月 21 日のユーロ圏緊急首脳会議でギリシャ支援第 2 弾の骨子が合意された。ユーロ圏と IMF が 1090 億ユーロの融資枠を設定したほか、焦点であった民間投資家負担も盛り込まれた。ギリシャ国債を保有している銀行や保険会社は、自発的に国債借り換えや買い戻しに応じることが求められ、その負担は今後 3 年で 370 億ユーロと見込まれている。なお、民間投資家に負担を求めるのはギリシャのケースに限定することが明記された。民間投資家への負担参加要請はデフォルトと判定される可能性が出てくるが、その場合、ユーロ圏諸国が信用保証を付与することを条件に、ECB（欧州中央銀行）はギリシャ国債を担保として受け入れる意向を表明しており、ギリシャの銀行が一気に資本不足となるリスクは回避される見通しとなった。

イタリアとスペインへの波及懸念に背中を押され…

ギリシャ支援第 2 弾がようやくまとまった。2010 年 5 月に策定された 1100 億ユーロの支援第 1 弾が、2012 年以降のギリシャの資金需要をカバーするには十分ではないことが明らかになってから 3 ヶ月あまり。ユーロ圏という枠組みを維持するのであれば、ギリシャに対する財政支援を拡充することが不可避であったが、その方法を巡って議論が紛糾した。財政懸念がイタリアとスペインに波及するリスクが台頭したことで、ようやくユーロ圏として一致した対策が打ち出された。

第2次支援策の概要

今回まとまったギリシャ支援策のうちユーロ圏諸国や IMF といった公的支援は総額 1090 億ユーロで、2010 年 5 月に決定した 1100 億ユーロとほぼ同規模である。一方、争点であった民間債権者にも「自発的な」負担参加を求めることとなり、その負担額は 2014 年半ばまでの今後 3 年で 370 億ユーロと試算されている。これに加えて、ギリシャ国債の買い戻し措置も 126 億ユーロ規模で実施することが盛り込まれた。

ギリシャの債務返済負担の軽減が目的

ギリシャ支援策第 2 弾で重点がおかれているのは、第一にギリシャの継続的な債務返済をバックアップすることである。重視されているのは「継続できる」という点であり、この目的のために EFSF（欧州金融安定化ファシリティー）の柔軟性強化の方針が合意された。ギリシャに対する融資の償還期限はこれまでの 7 年半から 15 年（最長 30 年）に延長され、また 5%台だった融資金利も 3.5%へ引き下げられることが決まった。これに加えて、EFSF が（ECB の助言を受けて）流通市場でユーロ圏各国の国債を購入することが可能になる。さらに、財政支援対象国のギリシャ、ポルトガル、アイルランド以外の国々にも、緊急の資金供与や、銀行への資金注入のための貸付を行うことができるようになる。以上の変更はユーロ圏各国の議会承認を必要とするが、民間投資家関与の方針が決まったことで、ドイツやフィンランドの議会でも可決される見通しが立ったとみられる。

大和証券グループ　株式会社大和総研 丸の内オフィス　〒100-6756 東京都千代田区丸の内一丁目９番１号 グラントウキョウノースタワー
このレポートは投資勧誘を意図して提供するものではありません。このレポートの掲載情報は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、記載された意見や予測等は作成時点のものであり今後予告なく変更されることがあります。㈱大和総研の親会社である㈱大和総研ホールディングスと大和証券キャピタル・マーケッツ㈱及び大和証券㈱は、㈱大和証券グループ本社を親会社とする大和証券グループの会社です。内容に関する一切の権利は㈱大和総研にあります。無断での複製・転載・転送等はご遠慮ください。

ギリシャは特殊ケース？

民間投資家に負担を求める方針を決定したのも、ギリシャの債務返済負担を軽減することが目的である。注目されるのは、民間投資家には「自発的な」参加を求めること、また、このような負担参加はギリシャに限定されることが明記されたことである。むろん、ギリシャ財政懸念が特殊ケースであり、他のユーロ圏諸国に伝播することはないとアピールしているわけだが、財政懸念を最終的に鎮静化させるには、当該国の財政再建と経済再建を両立させる必要がある。ギリシャのみならず、ポルトガルやアイルランドにとってもまだまだ先行きの見通しの厳しい課題である。

ECBの方針転換

なお、民間投資家への負担参加要請は格付け会社から（選択的な）デフォルトと判定される可能性が出てくる。従来、ECB はギリシャ国債がデフォルトと判定された場合には、担保資格要件を失ったと判断するとして、デフォルト回避の要請を繰り返してきた。しかしながら、緊急首脳会議前日の 7 月 20 日にドイツのメルケル首相、フランスのサルコジ大統領と会見したトリシェ ECB 総裁は、これまでの主張を撤回した。ユーロ圏諸国の政府が信用保証を付与することを条件に、ギリシャがデフォルトと判定された場合でも、ギリシャ国債を担保として受け入れる意向である。このことで、ギリシャの銀行が一気に資本不足に陥るリスクは後退したとみられる。

一歩前進

以上の支援策は今後、細目をつめ、各国議会の承認を経て、9 月をめどに正式決定されると見込まれる。ユーロ圏首脳がぎりぎりのところでギリシャ支援で一致した方針を打ち出せたことは、ギリシャを筆頭とする欧州財政問題への取り組みとして一歩前進したと判断される。

次の課題は銀行システムの健全性回復とギリシャの経済再建

もっとも、欧州の財政問題に関してはまだまだ積み残されている課題は多い。バローゾ欧州委員会委員長の声明文でも指摘されているが、銀行システムの健全性回復（まずはストレステストの結果を受けた資本増強）、ギリシャ（及び他の財政困難国）の景気回復のための取り組みが、対策が急がれる課題と考えられる。今回、ユーロ圏首脳会議でギリシャの経済再建への取り組み強化は議題に上った模様で、ギリシャ政府が EU の構造調整基金を活用できるような支援を検討すること、あるいはマーシャル・プランのような支援体制を構築することが言及された。これらの対策も含め、ギリシャの景気回復の道筋をつけ、ギリシャ政府の財政赤字削減計画の達成を支援することが重要となろう。